BANK-ARCHIV

Zeitschrift für Bank- und Börsenwesen

XXV. Jahrgang. Berlin, 1. Januar 1926. Nummer 7.

Inhalts-Verzeichnis.

Zum fünfzigjährigen Bestehen der Reichsbank.

Von Geheimrat Dr. **Frisch**, Vorstandsmitglied der Dresdner Bank., Berlin.

Auf Grund des Bankgesetzes vom 14. März 1875 trat die neue Ordnung des Bankwesens, die in der Errichtung der Reichsbank als oberster Geld- und Kreditquelle des geeinten Deutschlands gipfelte, am 1. Januar 1876 in ihren wichtigsten Zügen in Wirksamkeit. Die Reichsbank sieht demnach zur Jahreswende auf ein 50jähriges Bestehen zurück.

Es kann nicht Zweck dieser Zeilen sein, auch nur in großen Zügen ihre Entwicklung zu schildern; dem Vernehmen nach wird die Reichsbank selbst mit einer Fortsetzung ihrer zum 25jährigen Jubiläum veröffentlichten Denkschrift an die Oeffentlichkeit treten. In ihr werden die Jahre einer kräftigen und zielbewußten Politik und eines glänzenden Aufstiegs unseres Zentralnoteninstituts zur Macht während der Friedensarbeit ebenso geschildert werden, wie die schweren Jahre, die sie zusammen mit dem deutschen Volke gekämpft und gelitten hat. Diese Jahre bilden die Ueberleitung zur Gegenwart, in der die nunmehr auf Grund des Reichsgesetzes vom 11. Oktober 1924 reorganisierte Reichsbank Aufgaben eines mühsamen Wiederaufbaues der deutschen Wirtschaft zu erfüllen hat, wie sie wohl nie zuvor einem Zentralnoteninstitut gestellt worden sind. Die alte Reichsbank, die am 1. Januar 1876, indem sie die Preußische Bank in sich aufnahm, ihre Tätigkeit begann, war die Erfüllung eines Wunsches aller fähigen, wirtschaftlich denkenden Köpfe: sie sollte mit dem Zettelbankunwesen aufräumen und die stärkste Stütze sein für die Einführung und Durchführung der eben erst beschlossenen Goldwährung. Sie galt allen Einsichtigen damals schon als Erhalterin und einzige wirkliche Stütze der Währung, genau wie dies heute der Fall ist. Aber unser heutiges Wissen ist durch die Erfahrung in der Zeit der Währungswirren geschärft und unsere Ansichten über Währung und ihren Schutz haben sich gewandelt. Aber nicht nur dies: auch die Reichsbank selbst ist eine andere und die wirtschaftliche Welt, in der sie lebt und wirkt.

In den Erörterungen des Jahres 1875 über die Errichtung einer Reichsbank, die der Regierung förmlich aufgedrungen werden mußte, spielte die Frage einer Förderung des Goldimports und die Verhinderung des Goldexports eine große Rolle. Diese Tätigkeit wurde als eins der Hauptmerkmale ihrer währungsfördernden Tätigkeit angesehen. Heute stehen wir vor der Tatsache der manipulierten Währung, bei der das Gold, wie es J. M. Keynes einmal ausgedrückt hat, vom absoluten Herrscher zum konstitutionellen Monarchen geworden ist. Die Note ist heute gesetzliches Zahlungsmittel, ihre zwangsläufige Einlösung in Metall noch nicht wieder freigegeben, aber sie ist in ihrer Stabilität dem Gold gleichwertig und international anerkannt, weil die Reichsbank jederzeit in der Lage ist, durch entsprechende Abgabe von Gold oder Devisen die Parität zu sichern. Die Reichsbanknote ist uns heute die Währung schlechthin. Das richtige Verhältnis von Notenausgabe und wirtschaftlichem Bedürfnis zu halten, noch mehr sogar, durch ihre Kreditpolitik das deutsche Wirtschaftsleben entscheidend und in bestimmter Richtung zu beeinflussen, ist heute in Deutschland mit den alten Mitteln der Diskontpolitik nicht möglich. An die Stelle der Diskontpolitik als Mittel, eine Geldverknappung herbeizuführen, ist die unmittelbare Kreditkontingentierung getreten. Interessant ist es festzustellen, daß das seinerzeit bei Begründung der Reichsbank behandelte Kontingentierungsproblem nicht so sehr auf die wirtschaftliche Entstehungsursache des Geldes und die umlaufende Geldmenge hin untersucht wurde, als vielmehr in Beziehung zu der Golddeckung als solcher. Aber auch in diesem Zusammenhang hielt man die Kontingentierung für so wichtig, daß Ludwig Bamberger, als er meinte, man könne mit und ohne Kontingentierung selig werden, lebhaftem Widerspruch begegnete. Er dagegen war sich darüber klar, daß mechanische, in einem Gesetz festgelegte Bindungen nichts helfen können, sondern daß nur eine, von allen Beeinflussungen freie Leitung einer zentralen Notenbank die richtigen Mittel finden könne, die Währung zu schützen, indem sie die übermäßige Ausgabe von Noten vermeidet. Wenn trotzdem die Regierung, von anderen Gesichtspunkten ausgehend, damals ihre indirekte Kontingentierung durchsetzte, so hat sie zweifellos so viel erreicht, daß die Notenausgabe der zahlreichen damals bestehenden Notenbanken eingeschränkt wurde und viele dieser Notenbanken ihren

Betrieb eingestellt haben. Ein Schutz für die Währung ist die Kontingentierung indes nicht gewesen, dieser Schutz ist vielmehr durch die Diskontpolitik der Reichsbank, wie sie bis zum Kriege geführt werden konnte, bewirkt worden.

Die Geschichte der Reichsbank in den letzten 6 Jahren vor dem Kriege ist besonders charakterisiert dadurch, daß sie nach allen Richtungen hin ihre Position als Beherrscherin des Geldmarktes mit Erfolg zu stärken suchte. Das damals noch durchaus wirksame Mittel der Diskontpolitik wurde bewußt zur Regulierung des Geldmarktes und damit des inneren Geldwertes angewandt. Auf die privaten Banken wurde eingewirkt, um sie zu einer stärkeren Liquidität zu erziehen. Die Veröffentlichung von Zweimonatsbilanzen der Kreditinstitute ist eines der Mittel gewesen, um die in starker Haussestimmung befindliche Wirtschaft zu zügeln und die Kontrolle über Kreditgebarung und Geldmarkt der Reichsbank mehr als bisher zu sichern.

Als der Weltkrieg ausbrach, war die Reichsbank mit einem Goldschatz versehen, wie sie ihn vorher nie in ähnlicher Höhe besessen hatte. Es ist keine Frage, daß sich die Reichsbank für die Finanzierung des Krieges verantwortlich fühlte. In welcher Weise sie diese Aufgabe technisch gelöst hat, ist noch in frischer Erinnerung; sie führte als Bank der Banken. Aber gerade hier hat sich ein Grundfehler ihrer Konstruktion gezeigt und liegt auch der Anfang zu der tragischen Verwicklung, deren Ende die Vernichtung der Währung war.

Die alte Reichsbank war im wesentlichen wie ein Staatsinstitut konstruiert, sie war „oberste Reichsbehörde", stand unmittelbar unter der Leitung des Reichskanzlers. Die Aufsicht über sie wurde von einem Bankkuratorium ausgeübt, das teils vom Kaiser, teils vom Bundesrat ernannt wurde. Die Anteilseigner traten gegenüber dem behördlichen Charakter der Reichsbank stark in den Hintergrund. Ihre Vertretung hatte zwar die Aufgabe, „der Bankleitung mit sachverständigem Rat zur Seite zu stehen und außerdem einen gewissen Schutz zu bilden gegen die Gefahren, welche häufig genug für große Notenbanken aus einer zu engen Verbindung mit der Finanzverwaltung des Staates hervorgegangen sind". Aber dieser Schutz konnte doch nur gering sein angesichts des überstarken Bewußtseins, Trägerin staatlichen Willens und staatlicher Aufgaben zu sein, das die Reichsbank bei ihrer Geburt mit in die Wiege bekommen hatte. Sie mußte so Opfer jener Gefahren werden, von denen sie in ihrer Denkschrift (Die Reichsbank von 1876 bis 1900) selbst warnend gesprochen hatte. Kein Deutscher wird die Männer, die im Weltkriege und während der Nachkriegszeit die Reichsbank leiteten, wegen ihrer Vaterlandsliebe, die sie bis zur persönlichen Selbstaufopferung geübt haben, schelten wollen. Sie konnten als hohe Beamte des Reichs nicht anders handeln, dessen Politik entscheidend zu beeinflussen sie nicht in der Lage und nicht berufen waren. Die Haltung der Reichsbank in jener Zeit wird man also im wesentlichen unter politischen Gesichtspunkten anzusehen haben. Auch die wirtschaftlichen Unmöglichkeiten des Versailler Friedens in ihren Wirkungen auf Deutschlands Wirtschaft zu paralysieren, war lediglich eine politische Frage. Die Reichbank mußte schließlich versuchen, als alle Hoffnungen auf Einsicht fehlschlugen, sich vom Reiche loszulösen. Sie hat ihre Autonomie im Gesetz vom 26. Mai 1922 erreicht, das die Reichsbank von der rechtlichen Leitung durch das Reich loslöste und das Reichsbankdirektorium selbständig machte. Aber erst durch die Schaffung der Rentenmark, wodurch die Reichsbank sich völlig von den Bedürfnissen des Reiches befreien konnte, gelang der entscheidende Schritt. Die völlige Unabhängigkeit der Reichsbank von den finanziellen Ansprüchen des Reiches ist heute ein Grundpfeiler ihrer neuen Verfassung.

Der Neuaufbau der Reichsbank konnte mit der Stabilisierung der Papiermark beginnen, die zusammen mit der Rentenmark solange den Verkehr befriedigen mußte, bis durch die Schaffung der neuen „Reichsmark"-Währung und die Umgestaltung der alten Reichsbank durch das Gesetz vom 11. Oktober 1924 dem deutschen Wirtschaftsleben eine neue Grundlage gegeben wurde. Wir können auf die lehrreichen einzelnen Phasen der hier skizzierten Entwicklung nicht eingehen, wollen uns auch versagen, auf die Erfolge hinzuweisen, die für die Sicherung der Währung, die Förderung des Exports durch die höchst bedeutsame Gründung der Golddiskontbank seit jener Zeit erzielt worden sind. Aber es möge noch gestattet sein, aus der Geschichte der Reichsbank bis heute gerade hinsichtlich ihrer Loslösung vom Reiche einige Gedanken abzuleiten. Es lag im Begriff des alten Staatsgedankens überhaupt, wenn es als Selbstverständlichkeit betrachtet wurde, daß die Reichsbank ohne Rücksicht auf Gunst und Haß der Interessenten von jeher ihre Geschäfte führte, und es deutete schon eine Veränderung jenes Staatsgedankens an, wenn in den Debatten über die Erneuerung des Notenprivilegs die völlige Verstaatlichung der Reichsbank von gewisser Seite gefordert wurde, um eine bessere Berücksichtigung der landwirtschaftlichen Kreditbedürfnisse zu erreichen. Schon mit Rücksicht auf die noch viel stärkeren Einflüsse der wechselnden Mehrheiten im heutigen Reichstage auf die Reichsverwaltung wäre die alte mit jener eng verbundene Stellung der Reichsbank als Beschützerin der Währung nicht mehr denkbar. Aber über das hinaus vermag sie in ihrer unabhängigen Stellung und von der hohen Warte aus, von der sie das Wirtschaftsleben überblickt und beeinflußt, auch die in der Steuerpolitik und der bewußten Züchtung öffentlicher Unternehmungen durch die verschiedenen Verwaltungen liegende Uebertreibung des Staatsgedankens, die für die Privatwirtschaft hemmend und schädlich ist, zu erkennen und zu bekämpfen, soweit sie fürchten muß, ihre Währungspolitik hierdurch durchkreuzt zu sehen. Die völlig autonome Reichsbank als Ergebnis einer fünfzigjährigen Entwicklung ist zugleich ein lebendiger Beweis für die Notwendigkeit, die Wirtschaft von staatlicher Beeinflussung und Leitung freizuhalten. Ohne gesunde Privatwirtschaft ist auch eine gesunde Währung unmöglich. Deshalb fühlt sich die Privatwirtschaft, insbesondere die Bankwelt, mit der Reichsbank eng verbunden und bringt den Maßnahmen, die sie im Interesse des deutschen Wirtschaftslebens für nötig hält, volles Verständnis entgegen unter Wahrung ihres Rechtes der Erörterung dieser Maßnahmen und auch der Kritik.

Eine besondere Note hat bei der Neuordnung der Reichsbank in deren Verfassung die Verwandlung des alten Bankkuratoriums in einen Generalrat hineingebracht, der sich zur Hälfte aus deutschen, zur Hälfte aus ausländischen Mitgliedern zusammensetzt. Wir wollen hier die Empfindungen, welche diese Bestimmung bei jedem Deutschen erwecken mußte,

nicht leugnen; die Tatsache jedoch, daß der Präsident und die Mitglieder des Reichsbank-Direktoriums deutsche Reichsangehörige sein müssen und daß sie auf Grund der mit ihrem Amte verbundenen selbständigen Verantwortung berechtigt und verpflichtet sind, als Deutsche die Interessen der deutschen Volkswirtschaft zu pflegen und zu schützen, sollte den deutschen Charakter der Reichsbank außer Zweifel und außer Streit stellen. Hiervon abgesehen kann man der Meinung sein, daß diese Entwicklung doch einen interessanten Ausblick auf die künftigen Möglichkeiten eines Ausbaues des internationalen Gedankens in der Währungsfrage bietet. Die Goldwährung als weltwirtschaftliches Problem von außerordentlicher Bedeutung wurde bereits vor dem Kriege erörtert. Es bedeutet nur eine Wiederaufnahme dieses Gedankens und einen Schritt weiter zur Wiederherstellung der internationalen Solidarität, wenn gerade im Zusammenhang mit dem Transferproblem, das mit der Frage der ungehinderten Güterbewegung unlöslich verbunden ist, auch ein engeres Zusammenarbeiten zwischen den Notenbanken der Vereinigten Staaten, Englands und der Reichsbank ins Auge gefaßt wird, entsprechend den Gedanken, daß die Währung eines Landes von hohem wirtschaftlichen Rang nicht jenes Landes Sache allein sein kann, sondern Sache aller an der Weltwirtschaft beteiligten Staaten. Daß die Reichsbank gesundete und ihre alten Aufgaben machtvoll wieder übernahm, ist im Gegensatz zum Stande der allgemeinen Erkenntnis wirtschaftlicher Vorgänge und Entwicklungen vor 50 Jahren nicht mehr eine deutsche Sache allein, sondern ein Vorgang von allgemeiner Bedeutung geworden, der Hoffnungen zuläßt auf eine engere Zusammenarbeit der Nationen als sie bisher bestand.

Zur Wirtschaftslage.

Von **Leopold Merzbach**, Frankfurt a. M.

Der deutschen Wirtschaft hat die Uebersicht darüber gefehlt, nach welchen Gütern und in welcher Höhe Nachfrage herrschen kann. Man kann erweiternd feststellen, daß Mangel an Uebersicht überhaupt die Verarmung in Kriegs- und Inflationszeit herbeigeführt hat und mit eine Ursache der gegenwärtigen Krise ist. Die mangelnde Uebersicht ist dadurch zu erklären, daß für die wirtschaftlichen Folgen des Weltkrieges, des elfjährigen Wirtschaftskrieges der jahrelang getriebenen Inflation, alle Erfahrung fehlte.

Einen Beweis hierfür bildet die Epoche in der Inflationszeit, in der die sinkende Valuta eine Exportprämie geschaffen hat. Sie fand ihre Dynamik nicht in dem absolut niedrigen Stand der deutschen Valuta an sich, sondern in der Differenz zwischen der inneren und der äußeren Währungskaufkraft. Eine Differenz muß sich immer dann herausbilden, wenn der äußere Wert der Währung in raschem Maße sinkt. Die Entwertung im Innern schreitet nicht im gleichen Tempo fort. Begünstigt durch die Zwangswirtschaft im Wohnungs- und Ernährungswesen, unterstützt durch staatliche Zuschüsse in der Brotwirtschaft, wurde das Existenzminimum, wenn auch aus sozialen Gründen, ermäßigt, die Löhne dadurch gedrückt. Infolgedessen entstand eine Produktionsfähigkeit zu niedrigen Preisen, die einen forcierten Absatz ins Ausland in einem solchen Maße zur Folge hatte, daß der falsche Verdacht des Dumping entstand. Erst nach Beendigung der Epoche wurde man sich klar darüber, daß eine Verschleuderung der Güter ins Ausland weit unter dem inneren Wert stattgefunden hatte, also eine Verarmung der Wirtschaft das Resultat war.

Auch darin lag ein Mangel an Uebersicht, daß infolge der Flucht aus der Mark ein Heißhunger nach Waren jeder Art zu Anlagezwecken, ohne Rücksicht auf die Verwendungsfähigkeit herrschte. Hierdurch war in der Inflationszeit die Produktionsbasis in einer ungesunden Weise verbreitert worden.

Mit der Stabilisierung der Währung mußte die übertriebene Nachfrage nach Waren aufhören. Vom Produzenten aus gesehen heißt das, daß die stark erweiterten Anlagen nur zum Teil ausgenützt werden konnten, sich also der Produktionspreis verteuern mußte. Daraus allein ergab sich schon ein Rückschritt in der Konkurrenzfähigkeit auf dem Weltmarkt. Diese wurde aber auch sonst für den deutschen Exporteur gemindert: Der Wirtschaftskrieg bestand darin, daß alle Staaten zu immer verstärkter Schutzzollpolitik übergingen. Namentlich in den nach Kriegsschluß entstandenen neuen Nationalstaaten bildeten sich nationale Industrien durch künstliche Züchtung, die eben deswegen mit um so höherem Schutzzoll geschützt wurden.

Der Absatz deutscher Güter auf dem Weltmarkt begegnete ferner dadurch noch erneuten Schwierigkeiten, daß im Laufe des letzten Jahres in zahlreichen europäischen Ländern, und insbesondere in unserer nächsten Nachbarschaft, Frankreich, Belgien, Italien, Währungsverschlechterungen entstanden, mit der Wirkung einer erhöhten Exportfähigkeit, wie sie für unsere Inflationszeit oben beschrieben worden ist. Die merkwürdige Erscheinung, daß selten ein Staat aus der Wirtschaftsgeschichte der anderen lernt, trat auch hier ein. So erleben wir, daß in manchen der genannten Länder eine Verschleuderung des Nationalvermögens stattfindet, wie eine Zeitlang bei uns.

In Deutschland gerieten Anlage-Kapital und Betriebs-Kapital in ein Mißverhältnis. Wissenschaftlich versteht man unter Betriebskapital nicht nur Geldmittel, sondern auch Waren. Wenn aber diese nur schwer veräußerlich sind, so verlieren sie in der Praxis für den Unternehmer die Eigenschaft von Betriebskapital. Geldmittel konnten natürlich nicht vorhanden sein: Markbestände waren ja durch die Währungsentwertung vollständig wertlos geworden. Gewiß hat die deutsche Wirtschaft vorübergehend einen zwar immer überschätzten Bestand an Devisen gehabt. Er wurde aber schon längst teilweise zum Zwecke der Ankurbelung der Wirtschaft, zum anderen Teil für die Steuerzahlung flüssig gemacht.

Es ist ein Fehler der deutschen Steuerpolitik gewesen, daß sie von dem Extrem der durch die Geldentwertung geringfügigen Steuerlast der Inflationszeit zu dem anderen Extrem der letzten Jahre überging. Besonders, weil die Einkommensteuer nicht nach dem Ertrage, sondern auf Grund einer anderen Berechnungsart, nach dem Umsatz oder nach dem Vermögen erhoben wurde, war sie von verhängnisvoller Wirkung. Der Wirtschaft wurden dadurch flüssige Geldmittel entzogen.

Sie wurde vor die Frage gestellt, entweder durch Aufnahme langfristiger Darlehen sich zu konsolidieren, dabei aber eine hohe Zinsverpflichtung auf lange Dauer zu übernehmen, oder nur kurzfristige Verbindlichkeiten einzugehen und dadurch die Gefahr drängender Verpflichtungen zu laufen. Auch nach dieser Richtung fehlte der Wirtschaft die Uebersicht. Lange Jahre an den wirtschaftlichen Erfolg der kurzfristigen Geldaufnahme gewöhnt, psychisch unter dem Eindruck, daß die Flucht in die Ware die Erhaltung der Substanz gewährleiste, nahmen Unternehmungen kurzfristige Darlehen zum Durchhalten der Warenbestände auf, waren aber oft bei Fälligkeit der Forderung nicht zu ihrer Rückzahlung imstande. Noch gefährlicher wurde diese Anleihepolitik in den Fällen, in denen die Darlehen nicht nur zur Beschaffung von Waren verwandt wurden, sondern auch zur Rationalisierung der Anlagen. Diese war allerdings notwendig, weil in den langen Kriegsjahren Deutschland hinter dem Ausland in der technischen Leistungsfähigkeit zurückgeblieben war. Mußte aber schon in der Vorkriegs-

zeit der Grundsatz gelten, daß Darlehen überhaupt, und gewiß kurzfristige, nicht zu Investitionen verwandt werden dürfen, so trifft das für die gegenwärtige Zeit um so mehr zu. Die notwendige technische Umstellung ist jedoch ohne fremde Hilfe nicht möglich gewesen. Sie hätte jedoch in anderer Form erfolgen müssen. Infolgedessen sind diejenigen Unternehmungen, die in richtiger Erkenntnis der technischen Notwendigkeiten, aber in falscher Beurteilung der Liquiditätsverhältnisse disponierten, zur Zeit in der allerschwierigsten Lage.

Man kann zusammenfassend sagen, daß die Produktionskosten verteuert waren, der Absatz erschwert, daß aber die unmittelbare Ursache der Zusammenbrüche, insbesondere der konzernartigen Unternehmungen, das Mißverhältnis von Produktion und Umsatz zu den verfügbaren Mitteln war.

*

Wenn man die Preisteuerung von der Geldseite aus betrachtet, heißt das, daß die umlaufenden Waren in einem Mißverhältnis zu den umlaufenden Zahlungsmitteln stehen. Die Ergebnisse der Quantitäts-Theorie kommen zwangsläufig zur Geltung. Diese, von der Wissenschaft anerkannte Theorie besagt, daß der Warenpreis von dem Verhältnis der umzusetzenden Warenmenge bzw. deren Umlaufsgeschwindigkeit zu der dafür zur Verfügung stehenden Geldmenge bzw. deren Umlaufsgeschwindigkeit abhänge. Eine Veränderung in der Größe oder der Umlaufsgeschwindigkeit der Geldmenge rufe eine gleiche Veränderung in der Höhe der Preise hervor. Wenn wir in Deutschland nunmehr eine Epoche außergewöhnlicher Preishöhe durchmachen, so erhebt sich naturgemäß die Frage, ob wir wieder eine Inflation haben. Dieser Ausdruck sollte vermieden werden. Er ist wissenschaftlich nicht scharf umrissen. Ein jeder denkt sich darunter etwas anderes. Ihn zu benutzen hat ferner den psychologischen Nachteil, daß die Angst vor der Inflation eine solche erzeugen kann. Die Preisteuerung beweist jedoch, daß das Verhältnis zwischen Ware und Geld sich verschlechtert haben muß. Entweder haben wir zu wenig Waren, oder ihre Umlaufsgeschwindigkeit ist zu gering, oder wir haben zu viele oder zu rasch kursierende Zahlungsmittel.

Es ist anzunehmen, daß unser Warenumlauf ein zu langsamer ist. Der Reichsbankpräsident hat in seinen letzten Reden darauf hingewiesen, daß der deutsche Unternehmer sich auf viel längere Zeit als der ausländische mit Rohstoffen und Halbfabrikaten versorgt, was eine Verminderung der Geschwindigkeit des Warenumlaufs bedeutet.

Von der Geldseite wirkt preisverteuernd der Umstand ein, daß die Verknüpfung der Reichsmark mit dem Dollar eine Minderwertigkeit gegenüber denjenigen anderen Devisen herbeiführt, die im Laufe der Zeit im Vergleich zur amerikanischen Währung eine Wertsteigerung erfahren haben. Das ist für das Pfund Sterling und vor allem für die nordischen Valuten der Fall. Importe aus Ländern mit solch begünstigten Valuten, deren Rohstoffe zum Teil unentbehrlich für uns sind, verteuern sich infolgedessen.

Von weiterem Einfluß auf die Preisgestaltung ist die Zinshöhe. Diese richtet sich, wie die Preise aller Güter, immer nach dem Verhältnis von Angebot und Nachfrage. Zur Zeit ist die Nachfrage nach Geld eine überaus drängende, und das Angebot durch den geringfügigen Bestand an Sparkapital nur ein geringes. Der Zinssatz besteht jedoch nicht nur aus dem Entgelt für die Gewährung von Leihkapital, sondern aus einer zweiten Komponente, der Risikoprämie. Während der Inflationszeit mußte sich diese nach dem Gefahrenmoment der allgemeinen Markentwertung richten. Man gab Geld her und ging das Risiko ein, minderwertiges zurückzuempfangen. Nachdem die Währung stabilisiert und der Stabilisierungserfolg gewährleistet ist, besteht dieses Risiko nicht mehr. Infolgedessen ist auch die Risikoprämie in dieser Richtung ausgeschieden. Eine neue Gefahr ist jedoch entstanden durch den Zweifel an Bonität der Schuldner. Je schärfer sich die Krise entwickelt, um so größer wird die Gefahr, und um so höhere Bedeutung erlangt diese zweite Komponente des Zinssatzes. Das kommt zum Ausdruck in der starken Differenz der Zinssätze für die verschiedensten Kategorien von Darlehen.

Wir haben zur Zeit einen Reichsbankdiskontsatz von 9 pCt. Dieser Reichsbankdiskontsatz bildet nicht mehr, wie das in der Vorkriegszeit der Fall war, einen Maßstab für die Entwicklung des Geldmarktes, weil die Möglichkeit, von ihm Gebrauch zu machen, beschränkt ist: Die Reichsbank hat ihre Diskonthereinnahme rationiert und die Kontingente im Laufe des Jahres im Interesse ihrer Währungspolitik noch reduziert. Sie hat zwar vor einigen Monaten, unabhängig von diesen Kontingenten, die Hereinnahme von Bankakzepten zugestanden, unter der Bedingung, daß der Gesamtumlauf von Akzepten einer einzelnen Bank nicht höher sein dürfe als die Hälfte des Eigenkapitals (Nominalkapital zuzüglich Reserven). Die Bankunternehmungen haben aber ihr Akzept nicht einmal bis zu dieser ihnen gestatteten Höhe in Umlauf gesetzt.

Deswegen bietet auch der Privatdiskontmarkt seinerseits nicht einen Maßstab der Kapitalflüssigkeit. Daß der Privatdiskont sich auf einem relativ niedrigen Satze (zur Zeit der Niederschrift etwa 7 pCt.) halten konnte, ist dem Umstande zuzuschreiben, daß die in Privatdiskonten angelegten fiskalischen und die von öffentlich-rechtlichen Instituten zu verleihenden Gelder wegen der allerersten Sicherheiten zu einem niedrigeren Zinssatz vergeben werden.

Aehnlich liegen die Verhältnisse bei dem Mietzinssteuerfonds. Dieser Fonds wird zu einem noch niedrigeren Zinsfuß lediglich für Zwecke des Wohnungsbaues zur Verfügung gestellt. Gerade das besonders niedrige Ausleihen dieser Kapitalien hatte eine unerwünschte Nebenfolge. Der Bauunternehmer, dem aus dem Mietzinsfonds zu einem anormal niedrigen Zinssatz eine Hypothek gewährt wird, vermag für die Beschaffung weiteren Baugeldes einen um so höheren Zinssatz zu zahlen, da sich für ihn im Durchschnitt das Geld dennoch verhältnismäßig billig stellt.

Zweifelsohne wirkt diese Art Nachfrage preistreibend auf die Höhe des freien Geldmarktes. Auf diesem kommt die Konkurrenz der Geldsuchenden am schärfsten zum Ausdruck. Die Sätze sind da, weil die Risiken der Darlehensgabe am größten sind, und infolgedessen auch die Risikoprämie steigen muß, am höchsten.

Die Wirtschaft klagt dabei über die Bankwelt, die sie für die Zinshöhe verantwortlich macht. Das Interesse des Bankgewerbes an der absoluten Höhe der Zinssätze ist jedoch ein verhältnismäßig geringes. Es kommt nur in Betracht für die Vergebung der Eigenkapitalien, die jedoch dezimiert sind, und, wie aus den Bilanzen der Banken ersichtlich, noch dazu zu einem großen Teil aus Immobilien bestehen. Ein viel wesentlicheres Interesse hat das Bankgewerbe an der Spannung zwischen Kredit- und Debetzinsen. Wenn diese nun bemängelt wird, so muß darauf hingewiesen werden, daß sie nicht der Rate entspricht, zu welcher Versicherungsgesellschaften das Delkredere für die vorhandenen Obligi übernehmen. Das Gefahrenmoment kommt demnach in der Spannung zwischen Kredit- und Debetzinsen nicht einmal genügend zur Geltung.

Ein Gleichgewicht auf dem Kapitalmarkt kann nur hergestellt werden in langer Zeitdauer durch eine sich wieder bildende Spartätigkeit. In der Zwischenzeit kann uns nur das Hereinströmen ausländischer Gelder helfen. Man hat in den letzten Monaten in der Literatur den Wert dieser ausländischen Gelder für die Wirtschaft und für die Währungsverhältnisse vielfach angezweifelt, indem man das Entstehen von jahrelangen Verpflichtungen an das Ausland und eine durch die Vermehrung der Zahlungsmittel bewirkte inflationistische Tendenz betonte. In Zweifel ist auch gezogen worden, ob die gerade in der letzten Zeit den Kommunen statt der Privatwirtschaft zuströmenden Gelder von Nutzen für die Gesamtheit seien. Entscheidend ist die Verwendungsart dieser ausländischen Gelder. Werden sie konsumiert, so sind sie fraglos von Nachteil. Dienen sie aber zum Import von Waren, die

veredelt und wieder ausgeführt werden, so schaffen sie zwar vorübergehend eine Passivität der Handelsbilanz, sind aber dennoch von Nutzen. Eine solche Passivität muß sich ohnedies durch Inanspruchnahme ausländischer Kredite bilden, denn die Uebertragung solch großer Summen ist gar nicht anders möglich als durch Lieferung von Waren. Nicht von Nachteil ist jedoch eine vorübergehende passive Handelsbilanz, wenn sie in späteren Zeiträumen zu einer erhöhten Aktivität führt. Selbst die Verwandlung der Auslandsgelder in Anlagekapital wirkt, wenn dieses zur Rationalisierung der Produktion dient, trotz zeitweilig inflationistischen Einfluß nicht für die Wirtschaft nachteilig, weil das werbend angelegte Kapital in der Zukunft billigere Produktion und damit erhöhte Exportfähigkeit zur Folge hat. Bei der Hereinnahme der ausländischen Gelder wird streng darauf zu achten sein, daß kurzfristige Aufnahme nur dann erfolgen darf, wenn die Rückzahlungsmöglichkeit außer allem Zweifel steht. Ist das nicht der Fall, so ist nur langfristige Geldaufnahme geboten.

Die Frage entsteht nun, welchen Einfluß billige oder teuere Zinssätze auf die Preise haben. Zweifellos ist, daß hoher Zinssatz konsumbeschränkend und warenlockernd wirkt. Die Verteuerung und die Restriktion der Kredite führen zu verschleierten oder offenen Liquidationen, wodurch ein Preisdruck entsteht. Ein solcher Preisdruck seinerseits führt naturgemäß wieder zur Verbilligung des Zinssatzes. Wenn das gleiche Warenvolumen zur Hälfte des vorherigen Preises umgesetzt werden kann, so ist auch nur der Geldmarkt mit der Hälfte der Ansprüche belastet. Ganz gewiß werden solche Liquidationen aber dann zur Erweiterung des Geldmarktes beitragen, wenn durch den Preisdruck eine Exportmöglichkeit entsteht, oder gar, wenn ganze Unternehmungen in ausländische Hände übergehen. Es strömt alsdann flüssiges Kapital herein, das auf dem Kapitalmarkt als Angebot erscheint, wodurch dann in längerer Zeitdauer eine Senkung des Zinsfußes herbeigeführt wird.

Wirkt demnach hoher Zinssatz in der heutigen Situation preisverbilligend, so ist nicht zu verkennen, daß der Zinsanspruch des investierten Kapitals einen Teil der Produktionskosten bildet. Ein Fabrikat, das einen langdauernden Produktionsprozeß durchmacht, ist in seinen Produktionskosten abhängig von der Zinshöhe. Unter gesunden Verhältnissen wird demnach ein niedriger Zinssatz zu einer billigeren Herstellungsmöglichkeit beitragen, die Rentabilität der Unternehmungen fördern. Zweifelsohne tragen die gegenwärtige Zinshöhe und der Mangel an Kredit zur Verschärfung der gegenwärtigen Krise bei. Dadurch ertönt in der Wirtschaft immer wieder der Schrei nach veränderten Maßnahmen seitens der Reichsbank. Oberste Aufgabe für diese ist jedoch, die Währung stabil zu erhalten. Sie kann das nur durch Einschränkung ihrer Kreditgabe, und es wäre zu diskutieren, ob diese Einschränkung in der heute geübten Kreditrationierung oder einer Kreditverteuerung geschehen soll. Beide Methoden haben Licht- und Schattenseiten. Eine Heraufsetzung des Reichsbankdiskontes würde vielleicht auch den Zinsanspruch ausländischer Geldgeber beeinflussen. Andererseits hat die Form der Kontingentierung sehr große Nachteile. Sie muß bei der Organisation der Reichsbank den einzelnen Provinzbankleiter vor sehr schwere Aufgaben stellen, weil er die Rationierung in den einzelnen Fällen zu handhaben hat. Noch schlimmer ist, daß der Wechsel durch die Rationierung den Charakter der unbedingt liquiden Anlage für die Bankwelt verliert. Ist das Kontingent einer einzelnen Reichsbankstelle erschöpft, so muß selbst die Hereinnahme von solchen Wechseln, die das Ergebnis des nützlichen wirtschaftlichen Vertrages sind, und auf denen die besten Unterschriften stehen, abgewiesen werden. Wenn aber der Wechsel die Eigenschaft der unbedingten Liquiditätssicherung verliert, muß die Bankwelt mit der Hereinnahme vorsichtig sein, was wiederum verengend auf den Kreditmarkt wirkt.

Der Kapital- und Kreditmarkt hat gegen früher eine vollkommene Veränderung erfahren. Die in öffentlicher Hand bei den Sparkassen und Girozentralen und der Verkehrskreditbank, dem Sammelbecken der Eisenbahnverwaltung, befindlichen Gelder werden weniger als früher in Realkredit, sondern vielfach in Personalkredit ausgeliehen. Man kann diese Gelder etwa auf die Hälfte der bei sämtlichen deutschen Privatbanken laufenden Kontokorrent-Guthaben schätzen.

Diese Gelderverwaltung ist nicht das einzige Gebiet, in das halbstaatliche oder kommunale Bankunternehmungen eingedrungen sind: Auch im Effektenverkehr spielt ein Reichsinstitut eine große Rolle. Bis zu einem gewissen Grade ist also das Bankgewerbe in öffentliche Hand übergegangen. In anderen Erwerbszweigen beginnt sich ähnliches zu vollziehen: Aus der Liquidationsmasse einzelner zum Scheitern gekommener Unternehmungen hat der Fiskus — mehrfach sehnsüchtig herbeigerufen — Werte erworben. Durch seine Steuerpolitik, durch die Tarifpolitik der Eisenbahnen und die Gebührenhöhe der Telegramme und Telephone, ist der Staat flüssiger als die Privatwirtschaft. Das bedeutet zur Zeit große Machtfülle. In mangelnder Erkenntnis der wirtschaftlichen Möglichkeiten ist manches Unternehmen, das noch vor wenig Jahren sich als diskontfähige Unterschrift im Vergleich zum ohnmächtigen und mißkreditierten Staat empfahl, zur Abstoßung von Produktionsstätten an den Fiskus gezwungen worden. So haben die Geldverhältnisse zu wirtschafts- und sozialpolitischen Veränderungen geführt, deren Ausmaß und Tragweite noch nicht abzuschätzen sind.

Die deutsche Wirtschaft steht inmitten einer Produktions-, einer Absatz- und einer Finanzkrise. Die Produktionskrise muß überwunden werden dadurch, daß die Produktion durch rationelle Arbeit und Zusammenschluß von Unternehmungen verbilligt wird. Sie darf sich nur auf Güter erstrecken, die absetzbar sind. Zur Verringerung der Produktionskosten ist auch eine Veränderung der Steuerpolitik notwendig. Eine Umsatzsteuer wird in die Preise einkalkuliert und auf den Konsumenten abgewälzt. Das trifft auch für die einen Teil der Gewerbesteuer bildenden Lohnsummensteuer zu. Produktionsmittel, die überflüssig geworden sind, oder deren Durchhalten zu teuer ist, müssen abgestoßen werden. In dieser Weise ist beispielsweise von der Firma Krupp verfahren worden, indem sie die Gewerkschaft Nordwestdeutschland an die Firma de Wendel verkaufte.

Die Absatzkrise hat zu einer dauernden Passivität in der Handelbilanz geführt. Zwar mußte diese schon durch die Aufnahme ausländischer Darlehen entstehen, die zu nichts anderem als zur Lieferung von Waren führen konnten. Eine Verbesserung der Handelsbilanz muß jedoch dadurch herbeigeführt werden, daß durch Intensivierung der Landwirtschaft der Nahrungsmittelimport eingeschränkt werden kann. Noch wesentlicher aber ist die Vermehrung der Ausfuhr, die nur durch einen Abbau der protektionistischen Politik erfolgen kann. Wäre selbst der Herstellungspreis niedriger, so verwehrten die allseits errichteten hohen Zollmauern unseren Waren den Eintritt.

Die Finanzkrise wird durch die Abtretung ganzer Produktionsunternehmungen an das Ausland zu bekämpfen sein. Das steht im Gegensatz zu der unter dem Schlagwort der Ueberfremdungsgefahr bisher herrschenden Anschauung, ein solcher Uebergang sei vom nationalen Standpunkt aus verwerflich. Ohne solche Abtretung, bei der allerdings die Uebertragung von Monopolbetrieben an das Ausland nicht stattfinden darf, wird ein Menschenexport, der für die Nation das viel größere Uebel ist, unvermeidlich. Es finden alsdann die 60 Millionen deutsche Staatsbürger auf dem Heimatboden nicht genügende Beschäftigung. Aber auch dieser Menschenexport wäre nur möglich bei veränderter Politik der Auslandsstaaten, die bisher die Grenzen für die Einwanderung sperrten.

Der Welthandel drängt nach gegenseitigem Hand-in-Hand-Arbeiten. Langer Zeit hat es bedurft, bis in die Politik die Einsicht eingekehrt ist, daß die Nationen nur in Rücksichtnahme aufeinander gedeihen können. Das Resultat der veränderten Stellungnahme ist der Vertrag von Locarno. Was für die Politik gilt, gilt um so mehr für die Wirtschaft. Sie wird nur gedeihen bei wiederbeginnender Verständigung.

Die Besteuerung der Schachtelgesellschaften.

Von Dr. jur. **Wilhelm Koeppel**, Berlin.

1. Die Regelung nach dem Körperschaftssteuergesetz.

§ 11 Ziffer 3 besagt:

„Bei Ermittelung des Einkommens bleiben im Falle der unbeschränkten Steuerpflicht neben den im § 8 des Einkommensteuergesetzes bezeichneten Einkünften außer Ansatz:

bei Erwerbsgesellschaften (§ 4 Abs. 1, 3) und Betrieben oder Verwaltungen im Sinne des § 2 Nr. 3, die nachweislich seit Beginn des Steuerabschnitts (§ 12), auf Grund ihres Besitzes an Aktien, Kuxen, Anteilen oder Genußscheinen einer anderen Erwerbsgesellschaft mindestens zu einem Viertel an dem Grund- oder Stammkapital oder, wenn ein solches nicht vorhanden ist, an dem Vermögen dieser Erwerbsgesellschaft beteiligt sind,

die auf den bezeichneten Besitz entfallenden Gewinnanteile jeder Art."

Ergänzend bemerkt § 25:

„Neben dem Falle des § 84 des Einkommensteuergesetzes unterbleibt der Steuerabzug auch von Kapitalerträgen, die einer unbeschränkt steuerpflichtigen Erwerbsgesellschaft (§ 4 Abs. 1, 3) oder einem Betrieb oder einer Verwaltung im Sinne des § 2 Nr. 3 aus Aktien, Kuxen, Anteilen oder Genußscheinen einer anderen Erwerbsgesellschaft zufließen, sofern sie an dem Grund- oder Stammkapital oder an dem Vermögen dieser Erwerbsgesellschaft seit Beginn des Steuerabschnitts mindestens zu einem Viertel beteiligt ist."

Die Fassung des § 11 Nr. 3 stimmt im wesentlichen überein mit derjenigen des bisherigen Rechts. Die bisherige Fassung lautete in § 6 Nr. 8 wie folgt:

„Als steuerbares Einkommen gelten außer den im § 12 des Einkommensteuergesetzes bezeichneten Einkünften ferner nicht:

bei Erwerbsgesellschaften, die nachweislich seit Beginn des der Veranlagung zugrunde gelegten Geschäftsjahres mindestens ein Fünftel der gesamten Aktien, Kuxe, Anteile und Genußscheine einer anderen Erwerbsgesellschaft besitzen, die hierauf entfallenden Gewinnanteile jeder Art."

Es handelt sich also auch nach dem neuen Recht hierbei um die steuerliche Sonderstellung der Mutter- zur Tochtergesellschaft. Die Voraussetzungen der Befreiung sind folgende:

Die Muttergesellschaft muß eine im deutschen Reiche unbeschränkt steuerpflichtige Erwerbsgesellschaft im Sinne des Körperschaftssteuergesetzes sein oder ein Betrieb oder eine Verwaltung im Sinne des § 2 Nr. 3. Der Kreis der Erwerbsgesellschaften im Sinne des Körperschaftssteuergesetzes ist im § 4 Abs. 1 und 3 ziemlich scharf umrissen. Danach gelten als Erwerbsgesellschaften ohne Rücksicht auf die Art ihres Betriebes Aktiengesellschaften, Kommanditgesellschaften auf Aktien, Kolonialgesellschaften, bergbautreibende rechtsfähige Vereinigungen und nicht rechtsfähige Berggewerkschaften, Gesellschaften mit beschränkter Haftung und Genossenschaften, ferner sonstige Personenvereinigungen mit wirtschaftlichem Geschäftsbetriebe, deren Zweck vorwiegend die Erzielung wirtschaftlicher Vorteile für sich oder ihre Mitglieder ist. Den Erwerbsgesellschaften werden gleichgestellt Anstalten, Stiftungen und andere Zweckvermögen des bürgerlichen Rechts, sofern sie einen wirtschaftlichen Geschäftsbetrieb unterhalten und ihr Zweck über die Vermögensverwaltung hinaus vorwiegend darauf gerichtet ist, durch diesen Geschäftsbetrieb wirtschaftliche Vorteile für sich oder zugunsten der in ihrer Satzung, Stiftung oder sonstigen Verfassung bestimmten Personen zu erzielen.

Das Gesetz unterscheidet also Erwerbsgesellschaften kraft gesetzlicher Bestimmung (§ 4 Abs. 1) und Erwerbsgesellschaften kraft Eigenart des Betriebes und Zwecks. Die ersteren Gesellschaften sind unter allen Umständen Erwerbsgesellschaften ohne Rücksicht auf den im Einzelfall verfolgten Zweck und auf die vorhandene Organisation. Infolgedessen sind auch die in die Form von Aktiengesellschaften gekleideten reinen Verwaltungsgesellschaften (wie die Holdinggesellschaften) Erwerbsgesellschaften, ferner auch die Betriebe und Verwaltungen öffentlicher Körperschaften, die als G. m. b. H. oder A. G. aufgezogen sind. Es kommt nicht darauf an, ob die G. m. b. H. im Einzelfall einen Gewerbebetrieb unterhält. Dagegen müssen bei der anderen Gruppe der Erwerbsgesellschaften, wie die eben angeführten gesetzlichen Bestimmungen zeigen, zwei Voraussetzungen vorhanden sein: Es muß sich um einen wirtschaftlichen Geschäftsbetrieb handeln (vgl. Entscheidung des Reichsfinanzhofs Band 10 S. 332 und Band 13 S. 124), also um einen organisierten, mit einem umgrenzten Kreis von Einnahmen und Ausgaben arbeitenden Betrieb, der einem geschäftlichen Verkehr dient; der Zweck der Erwerbsgesellschaften muß vorwiegend auf Erzielung wirtschaftlicher Vorteile der Gesellschaft oder ihrer Mitglieder gerichtet sein. Der Hauptzweck muß dem wirtschaftlichen Vorteil dienen. Da beide Voraussetzungen gemeinsam gegeben sein müssen, sind Wirtschaftsverbände und Kartelle dann keine Erwerbsgesellschaften im Sinne des Körperschaftssteuergesetzes, wenn sie sich auf Preisregulierungen u. dgl. beschränken und keinen eigenen wirtschaftlichen Geschäftsbetrieb führen. Ob die Erwerbsgesellschaft eine rechtsfähige oder nicht rechtsfähige Personenvereinigung ist, ist gleichgültig; auch eine Bohrgesellschaft des Bergrechts ist eine Erwerbsgesellschaft.

Nicht zu diesen Gesellschaften gehören offene Handelsgesellschaften, Kommanditgesellschaften und die G. m. b. H. & Co.; denn diese Gesellschaften sind niemals selbständig körperschaftssteuerpflichtig. Infolgedessen gilt das sogenannte Privileg der Schachtelgesellschaften nicht für die Fälle, in denen der Eigentümer nicht eine Erwerbsgesellschaft, sondern eine o. H. G., K. G. oder G. m. b. H. & Co. ist. Der Besitzer muß in Deutschland unbeschränkt körperschaftssteuerpflichtig sein. Es genügt also nicht, wenn die deutsche Tochtergesellschaft oder deutsche Filiale einer ausländischen Firma, die nur beschränkt steuerpflichtig ist, die Aktien besitzt.

Muß nun eine Erwerbsgesellschaft den in § 11 Nr. 3 vorgeschriebenen Mindestbetrag an Aktien usw. besitzen oder wird z. B. bei Interessengemeinschaften der Besitz der verschiedenen zusammengebundenen Gesellschaften zusammengezählt? Die rein wörtliche Auslegung des § 11 Nr. 3 wird zu einer ablehnenden Beantwortung dieser Frage führen; denn das Gesetz schreibt vor, daß steuerfrei bleiben sollen „bei Erwerbsgesellschaften . . . die auf Grund ihres Besitzes an Aktien auf diesen Besitz entfallenden Gewinnanteile jeder Art". Wenn das Gesetz den Ausdruck „Besitz" gewählt hat und nicht vom „Eigentum" spricht, so wird daraus allein bei rein sprachlicher Auslegung eine bejahende Beantwortung der hier aufgeworfenen Frage nur schwer zu finden sein. Man muß auch berücksichtigen, daß diese Fassung in einem auffallenden Gegensatz zu der Fassung des § 30 Abs. 3 des Einkommensteuergesetzes steht. Dort handelt es sich um diejenigen Vorschriften, welche die Voraussetzungen bestimmen, wann der bei Veräußerung eines größeren Aktienpostens erzielte Erlös als Veräußerung eines Teils des Gewerbebetriebes gilt und einkommensteuerpflichtig ist.

Dort wird gesagt:

„Eine wesentliche Beteiligung liegt nur vor, wenn der Veräußerer oder seine Angehörigen . . . . unmittelbar oder durch Vermittelung eines Treuhänders oder einer Erwerbsgesellschaft zusammen an der Gesellschaft zu mehr als einem Viertel beteiligt sind oder innerhalb der letzten 10 Jahre zu mehr als einem Viertel beteiligt waren."

Die historische Erklärung ergibt, daß der Gesetzgeber an Fälle der hier genannten Art offensichtlich nicht gedacht hat. Er ist von den verhältnismäßig einfachen Arten der Verbindung industrieller Gesellschaften ausgegangen, welche in der Vorkriegs- und Nachkriegszeit vorhanden war, hat aber die verschiedenen neuartigen Systeme horizontaler oder vertikaler Verbindungen, die in der Poolung und Interessenverbindung sonstiger Art liegen, nicht mehr berücksichtigt. Aus steuerlichen Gründen und vor allem auch aus wirtschaftlichen Erwägungen verzichtet man häufig heute auf die Bildung der sogenannten Dach-

gesellschaften. Befinden sich die Aktien bei der Dachgesellschaft, so ist der Tatbestand sehr einfach. Wenn man von dem wirtschaftlichen Zweck des § 11 Nr. 3 ausgeht, so wird man die Entscheidung auf den Einzelfall abstellen müssen. § 11 Nr. 3 will eine dreifache Besteuerung vermeiden. An sich zahlt bei der Dividende zunächst die Kommanditgesellschaft die Körperschaftssteuer auf den erzielten Geschäftsgewinn. Daneben zahlt der Aktionär die Einkommensteuer von der Dividende. Bei Schachtelgesellschaften würde, wenn von dieser Dividende bei der empfangenden Körperschaft eine Steuer erhoben würde, in allen den Fällen eine dreifache Besteuerung eingreifen, in denen die empfangende Körperschaft (die Muttergesellschaft) ihrerseits wiederum Dividende ausschüttet. Um diese dreifache Besteuerung, die ja nach dem Grad der Verschachtelung eine viel höhere Besteuerung werden könnte, zu verhüten, ist dieses Verbot der dreifachen oder mehrfachen Besteuerung, das sogenannte Privileg der Schachtelgesellschaften, eingeführt worden. Wenn nun die Interessengemeinschaft in einem einzelnen Fall eine so enge ist, daß wirtschaftlich die Gesellschaften als eine einzige Gesellschaft angesehen werden können, so wird der bei beiden Gesellschaften vorhandene Besitz an Aktien zusammenzuzählen sein. Eine solche Auslegung erscheint mir sowohl dem Zweck des § 11 Nr. 3 gerecht zu werden, wie auch durch § 4 RAO. geboten zu sein. Wann liegen nun aber im Einzelfall ungefähr diese Voraussetzungen vor? Man wird in negativer Hinsicht nicht sagen können, daß die Zusammenzählung in steuerlicher Beziehung dann unmöglich wäre, wenn die beiden Gesellschaften noch aufeinander trassieren oder verschiedene Kredite genießen. Der Hauptzweck der Interessengemeinschaft liegt gerade in der Erhaltung des Wechselkredits jeder einzelnen Firma, und man würde, wenn man hierauf Gewicht legen würde, praktisch die hier eben bejahte Notwendigkeit und Möglichkeit aus den in der Auslegung des § 11 Nr. 3 genannten Gründen verneinen. Es wird auch nicht schlechthin ein gewisser Austausch von Aktien der beiderseitigen Unternehmungen gefördert werden können; denn dieser Austausch von Aktien ist heute kein Merkmal entscheidender Art für die Intimität der Verbindung. Wohl aber wird in positiver Hinsicht einen Anhalt bieten können die Aufsetzung gemeinsamer Gewinnberechnung oder irgendwie gemeinsamer Bilanzierungsbestimmungen oder etwa gemeinsamer Ein- und Verkaufs-Organisationen in einem bestimmten, nennenswerten Gebiet der beiden Firmen. Niemals aber wird erforderlich sein, daß die Interessengemeinschaft direkt zu einem Angestelltenverhältnis der einen gegenüber der anderen Firma wird.

Kann der Aktienbesitz zweier Firmen zusammengezählt werden, wenn die eine Firma Angestellte einer anderen Firma ist? Die Rechtsverschiedenheit beider Firmen besteht auch in diesem Fall. Gleichwohl möchte ich im Hinblick auf den wirtschaftlichen Zweck des § 11 Nr. 3 in diesen Fällen den vorhandenen Besitz zusammenziehen.

Wie ist die gleiche Frage nun zu beantworten bei dem verschiedenen Besitz zweier Aktiengesellschaften an Anteilen derselben Unternehmung, bei denen die eine Gesellschaft den Betrieb der anderen gepachtet hat? Hier scheint mir die Zusammenzählung ohne weiteres möglich zu sein; denn es handelt sich wirtschaftlich zweifellos um eine Identität beider Firmen, obwohl ja zivilrechtlich die Eigentumsverhältnisse verschieden sind. Aber gerade hier wird man schließlich auch bei wörtlicher Auslegung darauf Wert legen müssen, daß § 11 Nr. 3 eben nicht vom Eigentümer, sondern vom Besitzer von Aktien spricht.

Wie ist es in den Fällen, in denen eine A.G. zwar 30 pCt. der Anteile einer anderen Gesellschaft im Portefeuille hat, aber hiervon nur 20 pCt. Eigenbesitz darstellen und 10 pCt. Nießbrauchbesitz sind? oder bei Pfandbesitz, bei dem infolge besonderer Bestimmungen die Dividende dem Pfandgläubiger zufällt? Auch in diesen Fällen möchte ich, hier zweifellos im vollsten Einklang mit dem wirtschftlichen Zweck des § 11 Nr. 3, seine Anwendungsmöglichkeit bejahen; auch hier ist darauf aufmerksam zu machen, daß § 11 Nr. 3 nicht das Eigentum an den Aktien zur Voraussetzung macht, sondern nur den Besitz.

Die Voraussetzungen des § 11 Nr. 3 werden insoweit auch nicht aufgehoben durch eine Option eines Dritten, ein Vorkaufsrecht oder dgl. Infolgedessen können auch Schutzaktien unter diese Vorschrift fallen. Fallen aber auch Vorratsaktien hierunter? Zivilrechtlich ist der Besitzer der Vorratsaktie Eigentümer, Aktionär; er ist aber im Innenverhältnis in der Verwendung des Eigentums beschränkt; denn er darf die Aktie nur veräußern auf Anweisung der Gesellschaft und muß den Erlös abzüglich einer Provision an die Gesellschaft abführen. Indessen wird die Anwendung des § 11 Nr. 3 in solchen Fällen deshalb wenig praktisch werden, weil nach der Sondervorschrift des § 31 Abs. 2 der Durchführungsbestimmungen zur Goldbilanzverordnung vom 28. 3. 1924 das Recht auf Beteiligung am Geschäftsgewinn ruht, soweit diese 6 pCt. des Goldmarkwertes der bisher auf diese Aktien geleisteten Einlagen übersteigt. Diese Beschränkung des Dividendenrechts gilt aber nur für diejenigen Vorratsaktien, die nach Art der begebenen Stammaktien umgestellt sind, nicht aber für diejenigen Aktien, die auf den eingezahlten Goldmarkgegenwert zurückgeführt sind; außerdem gibt es inzwischen ja auch schon wieder vereinzelt mit 25 pCt. in Reichsmark eingezahlte Vorratsaktien. Findet auf solche Fälle die Befreiungsvorschrift des § 11 Nr. 3 Anwendung? Ich möchte die Frage bejahen, weil wirtschaftlich auch hier das Prinzip der Vermeidung der dreifachen Besteuerung eingreift, und auch den Treuhänder als Besitzer im Sinne des § 11 Nr. 3 ansprechen.

Muß die Tochtergesellschaft eine deutsche Gesellschaft sein? Es liegt nahe, diese Frage so bedenkenlos zu beantworten, wie es z. B. Fuchs in dem Kommentar zum Körperschaftssteuergesetz in § 11 Anm. 4 Seite 107 tut. Er führt aus:

> „Beide Körperschaften müssen körperschaftssteuerpflichtig sein: die beteiligte Gesellschaft unbeschränkt, die beteiligende Gesellschaft mindestens beschränkt steuerpflichtig; denn die Vorschrift will die Doppelbesteuerung bei deutschen Behörden vermeiden. Ihr Zweck ist, zu bewirken, daß durch Beteiligungsverhältnisse, wie sie in der modernen Wirtschaft notwendig geworden sind, nicht eine Vervielfachung der nach deutschen Gesetzen zu entrichtenden Steuer eintritt und der Fiskus nicht von einem Unternehmen darum, weil es aus organisatorischen Gründen einen Teilzweig seines Aufgabenkreises zu einem von ihm weiterhin finanziell beherrschten, aber verwaltungsmäßig selbständigen Tochterunternehmen ausgestaltet, doppelte Steuer erhält. Ist das Tochterunternehmen aber den ausländischen Steuergesetzen ausschließlich unterworfen, so würden die Einkünfte dieses Unternehmens, obwohl sie im wesentlichen dem Inlande zufließen, hier gänzlich steuerfrei bleiben, wenn man das Privileg auch auf diese Gesellschaften ausdehnen wollte. Die weitere Folge ist, daß bei einer beschränkt steuerpflichtigen Tochtergesellschaft die Muttergesellschaft auch nur bezüglich desjenigen Teils der ihr von der Tochtergesellschaft zufließenden Einkünfte befreit ist, die die Tochtergesellschaft selbst versteuert hat, die also aus dem inländischen Betriebe dieser Gesellschaft stammen."

Man darf sich indessen bei zweifelsfreier Fassung des Gesetzes nicht dazu verleiten lassen, den klaren Sinn einer Steuerfreiheit, der sich bei wörtlicher Auslegung zweifelsfrei ergibt, einzuengen, um irgend einen dogmatisch-wirtschaftlichen Zweck zu erreichen. Das Gesetz stellt in voller Uebereinstimmung mit der früheren Fassung gerade nicht das Erfordernis auf, daß die Anteile der Tochtergesellschaft deutsche Anteile sind. Mag auch vielleicht diese Fassung etwas weit gehen, so ist sie zweifellos, wie die Motive zum neuen Körperschaftssteuergesetz ergeben, insoweit vom Gesetzgeber absichtlich in dieser Fassung gewählt. Der Gesetzgeber hat ausdrücklich hervorgehoben, daß keine Abweichung gegenüber dem früheren Rechtszustand eintreten sollte. Nach dem früheren Rechtszustand war es aber erforderlich, daß es sich um eine deutsche Tochtergesellschaft handele. Infolgedessen sind also die Dividenden pp., die auf die

polnischen Aktien einer in Neupolen gelegenen Gesellschaft der deutschen Muttergesellschaft zufließen, in Deutschland körperschaftssteuerfrei und zwar bei der Fassung des § 11 Nr. 3 ohne Rücksicht darauf, ob die deutsche Muttergesellschaft ihrerseits Dividende ausschüttet oder nicht.

Die im Gesetz vorgeschriebene Menge von Aktien muß „nachweislich seit Beginn des Steuerabschnitts" im Besitz der Muttergesellschaft sich befinden. Diese Fassung ergibt, daß der Besitz ununterbrochen in dem Steuerabschnitt in den Besitz der Muttergesellschaft gewesen sein muß; denn das Gesetz schreibt vor, daß der Besitz „seit" und nicht etwa „am" Beginn des Steuerjahres vorhanden war. Wie weit bei Interessengemeinschaften ein Wechsel der Aktien trotzdem noch die Anwendung des § 11 Nr. 3 ermöglicht, hängt davon ab, ob überhaupt bei der Interessengemeinschaft der Besitz der Aktien zusammenzuzählen ist. Daß beim Rechtsnachfolger, z. B. bei Fusionen, der Besitz des Vorgängers hinzuzuzählen ist, ergibt sich aus dem rechtlichen Begriff des Rechtsnachfolgers.

Erforderlich ist, daß die Muttergesellschaft „an Aktien, Kuxen, Anteilen oder Genußscheinen einer anderen Erwerbsgesellschaft mindestens zu einem Viertel an dem Grund- oder Stammkapital oder, wenn ein solches nicht vorhanden ist, an dem Vermögen dieser Erwerbsgesellschaft beteiligt ist". Diese Fassung ist neu. Der Gesetzgeber hat sie absichtlich gewählt. Nach der bisherigen Fassung war es zweifelhaft, ob etwa für die Bemessung der Beteiligungsquote lediglich die Zahl der Aktien, ohne Rücksicht auf deren Nennwert, maßgebend sein sollte. Die neue Fassung sollte die bisherige Ungenauigkeit beseitigen. Es ist also zweifelsfrei festgestellt, daß z. B. bei einer Aktiengesellschaft mindestens 25 pCt. des Grundkapitals im Besitz der Muttergesellschaft sein müssen. Das Grundkapital wird gebildet von den Stamm-, Vorzugs- und Vorratsaktien. Genußscheine gehören in den seltensten Fällen zum Grundkapital; sie gehören jedenfalls dann nicht dazu, wenn die Genußscheine kein Stimmrecht haben und lediglich Obligations-Charakter besitzen. Unter welchen Voraussetzungen ist dann der Tatbestand des § 11 Nr. 3 gegeben? Sollen diese obligationsartigen Genußscheine überhaupt nicht unter den Tatbestand des § 11 Nr. 3 fallen, weil sie nicht einen Teil des Grundkapitals darstellen? Natürlich sind die Inhaber der Genußscheine an dem Vermögen der Erwerbsgesellschaft beteiligt; nach der ausdrücklichen Fassung des Gesetzes soll diese Beteiligung an dem Vermögen der Erwerbsgesellschaft aber nur dann maßgebend sein, wenn ein Grund- oder Stammkapital nicht vorhanden ist. Es bleibt nur zweierlei übrig: entweder faßt man die Worte „Grund- oder Stammkapital" hier im aktienrechtlichen strengen Sinne auf und zählt die Genußscheine dann nicht hinzu (alsdann fiele der Besitz an obligationsartigen Genußscheinen niemals unter diese Befreiungsvorschrift), oder aber man erkennt das wirtschaftlich zweifellos Unbefriedigende dieser Auslegung an und faßt im § 11 Nr. 3 das Wort „Stammkapital" in einem mehr wirtschaftlich-steuerlichen Sinne auf (dann zählen die Genußscheine mit Obligationscharakter zum Grundkapital). Mir will diese Zuzählung der Genußscheine mit reinem obligationsartigen Charakter um deswillen bedenklich erscheinen, weil es dann sehr schwer sein wird, eine Grenze gegenüber den reinen Obligationen zu finden. Bei reinen Obligationen sind nun die Voraussetzungen für die Vermeidung mehrfacher Besteuerung zweifellos nicht vorhanden; denn die Zinsen auf die Obligtionen sind nicht Geschäftsgewinn bei der schuldnerischen Gesellschaft, sondern Schuld; sie werden vom Geschäftsgewinn abgezogen. Im Gegensatz zu den Aktien und Vorzugsaktien, bei denen die Dividende einen Teil des steuerpflichtigen Geschäftsgewinns auch bei der ausschüttenden Gesellschaft und zugleich beim Empfänger darstellt, sind Obligationen und Genußscheine mit obligationsmäßigem Charakter steuerrechtlich Gewinne nur beim Empfänger, beim Zahlungspflichtigen dagegen abzugsfähige Verbindlichkeiten. Aus dieser Erwägung heraus lehne ich die Ausdehnung des § 11 Nr. 3 auf Genußscheine mit rein-obligationsmäßigem Charakter ab.

Eine weitere schwierige Frage ist folgende: Sind bei der Berechnung des Grund- oder Stammkapitals auch diejenigen Vorratsaktien mit zu berücksichtigen, die noch beim Treuhänder liegen und nach Art der im freien Verkehr befindlichen Stammaktien umgestellt sind (§ 31 Abs. 2 der 2. Durchführungsbestimmungen zur Goldbilanzverordnung)? Es liegt nahe, die Zuzählung dieser Aktien zu verneinen, weil auf diese Aktien praktisch eine Dividende nicht gezahlt wird und trotz der juristisch zweifellos vorhandenen Begebung wirtschaftlich die Aktien noch nicht als begeben gelten. Wird man dann aber nicht in gewisse Schwierigkeiten kommen bei der Bewertung dieser Aktien beim Aktionär? Ich habe in meinem Aufsatz in der Nummer vom 15. 12. 1925 ausgeführt, daß bei der Vermögensteuer per 31. 12. 1924 diese Vorratsaktien beim Treuhänder überhaupt nicht als Aktien, sondern nur mit einem Gegenwartswert für die aufschiebend bedingte Forderung auf Provision aus dem Erlös beim Verkauf zu bewerten sind. Steuerrechtlich muß das Treuhandverhältnis bei der Frage der Bewertung von entscheidender Bedeutung sein, was nach meiner Auffassung die Richtlinien des Reichsfinanzministeriums verkennen. Diese wirtschaftliche Auslegung wird gleichzeitig aber dazu führen, bei der Berechnung der in § 11 Nr. 3 vorgeschriebenen Mindestquote die Vorratsaktien nicht zu berücksichtigen; denn der Gesetzgeber will doch offenbar zwar einen gewissen Mindestbesitz für notwendig für dieses sogenannte Schachtelprivileg halten, andererseits aber doch durch diesen Mindestbesitz nur eine gewisse Beherrschung der Gesellschaft fordern. Diese Beherrschung der Gesellschaft ist dann vorhanden, wenn man von den begebenen Aktien ein entsprechendes Paket besitzt. Allerdings ist die hier vertretene Ausglegung um deswillen nicht zweifelsfrei, weil das Stimmrecht an diesen Vorratsaktien der Verwaltung zusteht und dadurch unter Umständen der Wert des Aktienpakets hinsichtlich der Herrschaftsmacht beeinträchtigt wird.

Es bleiben steuerfrei die auf den Besitz entfallenden Gewinnanteile jeder Art. Bei Aktiengesellschaften umfassen die Gewinnanteile neben Dividenden auch Bauzinsen und Gewinnanteile aus Genußscheinen. Es fallen hierunter nicht nur die offen als Gewinnanteile bezeichneten Dividenden, sondern auch solche unter anderen Namen laufenden oder in anderen Formen (z. B. als Gehälter von Geschäftsführern) versteckten Gewinnanteile.

Nach der jetzigen Gestaltung des Körperschaftssteuergesetzes ist es grundsätzlich gleichgültig, ob die Muttergesellschaft Dividenden ausschüttet. Die einer Tochtergesellschaft bei Vorhandensein aller Tatbestandsmerkmale des § 11 Nr. 3 zugeflossenen Gewinnanteile jeder Art bleiben also bei der Muttergesellschaft körperschaftssteuerfrei ohne Rücksicht darauf, ob die Muttergesellschaft irgendwelche Gewinnanteile ausschüttet. Es liegt auch nicht insofern etwa eine Doppelbesteuerung vor, als bei einer Dividendenausschüttung seitens der Muttergesellschaft diese letztere nun eine Körperschaftssteuer in Höhe von mindestens 20 pCt. der ausgeschütteten Dividende zahlen müßte. § 10 Abs. 2a besagt grundsätzlich lediglich, daß dem zu versteuernden Mindestbetrage (an Aufsichtsrat verteilte Vergütungen) hinzugerechnet werden k a n n die Summe der Gewinnanteile, die für den Steuerabschnitt ausgeschüttet worden sind, sofern sie nicht aus Vermögen stammen, das bei seinem Entstehen in den letzten drei Jahren der Besteuerung nach diesem Gesetz unterlegen hat. Ausdrücklich bemerkt § 10 Abs. 2a:

„Die Vorschriften des § 11 bleiben unberührt."

Damit ist klar ausgedrückt, daß § 11 Ziffer 3 gilt, daß mit anderen Worten diejenige Dividende der Muttergesellschaft, die aus ihr von der Tochtergesellschaft zugeflossenen Gewinnanteilen stammt, niemals einen Anhalt für die Berechnung der Körperschaftssteuer bei der Muttergesellschaft bilden darf, sondern immer abgezogen werden muß von dem körperschaftssteuerpflichtigen Geschäftsgewinn. Das ist von außerordentlicher Bedeutung für die

reinen Holdinggesellschaften, für die Finanzgesellschaften aller Art.

Was nun die bilanzmäßige Behandlung dieser Schachtelgesellschaften für die kaufmännische Bilanz anlangt, so muß man unterscheiden zwischen der kaufmännischen Bilanz und der Körperschaftssteuererklärung. Die Pakete von Tochtergesellschaften, die unter den Tatbestand des § 11 Nr. 3 fallen, sind nach nunmehr einheitlicher Auffassung nicht zu den Steuerkursen zu bewerten, sondern nach den Bestimmungen des Handelsgesetzbuchs, die für die Anlagewerte gelten. Danach ist grundsätzlich vom Anschaffungswert auszugehen.

Hinsichtlich der Körperschaftssteuererklärung muß unterschieden werden zwischen den laufenden Erklärungen — für diese gilt die Bestimmung des HGB. — und der ersten Erklärung. Für diese bestimmt § 29 des KStG., daß gegebenenfalls eine Erhöhung der in der Goldmarkeröffnungsbilanz vorgesehenen Beträge erfolgen kann im Einklang mit den Bestimmungen des Einkommensteuergesetzes.

Aktienpakete im Besitz einer offenen Handelsgesellschaft.

§ 11 Nr. 3 des KStG. gilt dann nicht, wenn die Muttergesellschaft nach den Bestimmungen des EStG. ihren Geschäftsgewinn versteuert, also einmal eine o. H. G., eine K. G. und eine G. m. b. H. & Co. In diesen Fällen versteuern bekanntlich die Beteiligten selbst den ihnen zugeflossenen Gewinn entsprechend ihrer Beteiligung. Das neue EStG. hat eine Sondervorschrift im § 30 Abs. 3 für die Veräußerung solcher Aktienpakete aufgenommen. § 30 Abs. 3 besagt folgendes:

„Die Veräußerung eines Gewerbebetriebs als ganzen oder eines Teils des Gewerbebetriebs (Abs. 1 Nr. 1) steht es gleich, wenn Anteile an einer Erwerbsgesellschaft (Anteile einer G. m. b. H., Aktien, Kuxe, Genußscheine oder ähnliche Beteiligungen sowie Anwartschaften auf solche Beteiligungen) veräußert werden und der Veräußerer am Kapital der Gesellschaft wesentlich beteiligt war. Eine wesentliche Beteiligung liegt nur vor, wenn der Veräußerer oder seine Angehörigen im Sinne des § 47 Abs. 1 Nr. 2, 3 RAO. unmittelbar oder durch Vermittlung eines Treuhänders oder einer Erwerbsgesellschaft zusammen an der Gesellschaft zu mehr als einem Viertel beteiligt sind oder innerhalb der letzten zehn Jahre zu mehr als einem Viertel beteiligt waren. Satz 1 gilt nicht, wenn die im Steuerabschnitt veräußerten Anteile weniger als 2 pCt. des Kapitals der Gesellschaft ausmachen. Für die Ermittelung des Gewinns gilt die Vorschrift des § 7 Abs. 2 Nr. 2 mit der Maßgabe, daß als Einnahmen der Veräußerungspreis und als Ausgaben neben den Werbungskosten der auf die veräußerten Anteile entfallende Teil des Anschaffungspreises anzusetzen ist."

Der Inhalt dieser Vorschrift ist nicht ohne weiteres verständlich. Sein Tatbestand ist gegeben, wenn es sich um die Veräußerung von wesentlichen Beteiligungen an Erwerbsgesellschaften handelt. Das Gesetz hat diesen Tatbestand neu formuliert, weil bei der Einbringung in eine Erwerbsgesellschaft infolge der Schwierigkeit der Bewertung der nicht kurshabenden Anteile sehr häufig eine zutreffende Erfassung des Veräußerungsgewinns nicht möglich ist. Dies ist der eigentliche Grund, weshalb das Gesetz im § 30 Abs. 3 der Veräußerung des Gewerbebetriebs als ganzen oder eines Teils die Veräußerung einer wesentlichen Beteiligung an eine Erwerbsgesellschaft gleichstellt.

Um diese Bestimmung richtig zu verstehen, muß man sich kurz die Ausführungen der amtlichen Begründung S. 56 vor Augen halten:

„1. Die Entwickelung der wirtschaftlichen Verhältnisse hat es mit sich gebracht, daß die Fälle der Veräußerung des ganzen Gewerbebetriebs an natürliche Personen selten sind; viel häufiger sind die Fälle, in denen Gewerbebetriebe in Körperschaften (Erwerbsgesellschaften) umgewandelt werden, sei es, weil sie sich die Kapitalbeschaffung erleichtern wollen, sei es, weil die bisherigen Inhaber sich allmählich aus dem Betriebe zurückziehen und ihre Anteile in jederzeit veräußerliche Beteiligungen umwandeln wollen. Die Einbringung des Gewerbebetriebs in die neugegründete A. G. oder G. m. b. H. ist zwar eine Veräußerung des Geschäfts; hierbei werden aber meist niedrige Preise für die eingebrachten Gegenstände angesetzt, so daß die stillen Reserven bei der Gründung nicht oder nur zu einem Teil aufgedeckt werden. Im wesentlichen realisieren die bisherigen Inhaber ihre Gewinne vielmehr erst in dem Augenblick, indem sie die bei der Gründung erworbenen Aktien oder G. m. b. H.-Anteile veräußern.

2. Es gibt zahlreiche Gesellschaften mit beschränkter Haftung, zum Teil auch Aktiengesellschaften und andere Erwerbsgesellschaften, bei denen die gesamten Anteile oder ein großer Teil aller Anteile sich in einer Hand oder in wenigen Händen befinden. Solche Unternehmungen sind zwar juristisch als Körperschaft zu behandeln; sie selbst werden nach dem Körperschaftssteuergesetz, die aus ihnen gezogenen Gewinnanteile als Einkommen aus Kapitalvermögen besteuert. Wirtschaftlich stehen solche Unternehmungen Einzelbetrieben, offenen Handelsgesellschaften oder Kommanditgesellschaften, bei denen der Gewinn als Einkommen aus Gewerbebetrieb des Unternehmers (Mitunternehmers) zu versteuern ist, sehr nahe. Diese wirtschaftliche Tatsache wird im Entwurf des KStG. und im vorliegenden Entwurf zugunsten der beteiligten Steuerpflichtigen in mehrfacher Hinsicht berücksichtigt, insbesondere darf auf § 57 des vorliegenden Entwurfs hingewiesen werden. Auf der anderen Seite ergibt sich hieraus die Folgerung, daß die Veräußerung solcher G. m. b. H.-Anteile, Aktien usw. der Veräußerung von Anteilen an einer offenen Handelsgesellschaft oder Kommanditgesellschaft gleichsteht.

Aus diesen Gründen bestimmt der Entwurf im § 30 Abs. 3, daß die Veräußerung von G. m. b. H.-Anteilen, Kuxen, Genußscheinen usw. als Einkommen aus Gewerbebetrieb angesehen werden soll, wenn der Veräußerer am Kapital der Gesellschaft wesentlich beteiligt war. Für die Frage, ob eine wesentliche Beteiligung gegeben ist, soll der Besitz an Anteilen zusammengerechnet werden, bei dem Veräußerer oder seinen Angehörigen, sei es unmittelbar, sei es durch Vermittlung eines Treuhänders oder einer Erwerbsgesellschaft, gehören."

Die Beteiligung muß, wie die Fassung des Gesetzes ergibt, im Besitz von Anteilen an einer Erwerbsgesellschaft bestehen. Dieser Begriff ist oben erläutert. Natürlich werden diese Anteile regelmäßig Kapitalvermögen. Es ist nun an sich systemwidrig, daß das neue Gesetz den Besitz solcher Anteile mit einem Gewerbebetrieb gleichstellt; denn es handelt sich um Einkünfte aus Kapitalvermögen, nicht um Einkünfte aus Gewerbebetrieb. Diese Systemwidrigkeit ist lediglich aus dem fiskalischen Bestreben zu erklären, einen Versuch zu vereiteln, die Steuerpflicht nach § 30 zu umgehen. Wenn nämlich diese Kapitalbeteiligungen zu einem Betriebsvermögen gehören, so wäre die Bestimmung des § 30 Abs. 3 gar nicht nötig, weil ja in solchen Fällen der erzielte Veräußerungspreis als Einnahme des Betriebs erscheint. Die Beteiligung muß eine wesentliche sein. Nach dem Gesetz trifft dies dann zu, wenn der Veräußerer oder seine Angehörigen im Sinne des § 47 Abs. 1 Nr. 2, 3 RAO. unmittelbar oder durch Vermittlung eines Treuhänders oder einer Erwerbsgesellschaft zusammen an der Gesellschaft zu mehr als einem Viertel beteiligt sind (hier muß also die Beteiligung größer sein als im Körperschaftssteuergesetz, wo 25 pCt. genügen) oder innerhalb der letzten 10 Jahre zu mehr als einem Viertel beteiligt waren. Die Steuerpflicht besteht also nur, wenn die Beteiligung mehr als ein Viertel des Gesamtkapitals umfaßt oder innerhalb der letzten 10 Jahre umfaßt hat.

Durch diese Vorschrift wird eine Umgehung der Steuerpflicht etwa in der Weise verhindert, daß das Unternehmen in eine Erwerbsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft umgewandelt würde und die Anteile durchweg veräußert werden.

Praktisch wird die Bestimmung, wie Schachian in seinem vorzüglichen Kommentar zum EStG. treffend bemerkt, wenig erreichen; denn man müßte bei jeder Veranlagung die Einkommensteuer- und Vermögensteuerveranlagung der letzten 10 Jahre durchsehen. Im übrigen bietet die ziemlich schwammige Fassung zu außerordentlich vielen Zweifelsfragen Anlaß. Es wird gefordert eine Beteiligung „an der Gesellschaft zu mehr als einem Viertel in Anteilen an einer Erwerbsgesellschaft", worunter das Gesetz auch „Genußscheine oder ähnliche Be-

teiligungen sowie Anwartschaften auf solche Beteiligungen" versteht. Es entstehen hier vielmehr als bei der Fassung des § 11 Nr. 3 KStG. ebenfalls die oben behandelten Zweifelsfragen:

Gehören Obligationen hierzu? Wenn das Gesetz schlechthin Genußscheine aufzählt und nicht den Unterschied macht, ob diese Stimmrecht haben oder reinen Obligationscharakter, so darf der Zweifel hier immerhin ernsthafter auftauchen als beim KStG., zumal der den dort vorhandenen Zweifel ausräumende Zweck der Bestimmung des § 11 Nr. 3 a. a. O. — Vermeidung der Doppelbesteuerung — hier ja fortfällt. Eine andere Zweifelsfrage ist folgende:

Sollen Vorratsaktien, Schutzaktien und dergl. bei der Bemessung des Kapitals der Erwerbsgesellschaft mitgezählt werden? Dies ist immerhin deshalb zweifelhaft, weil das Treuhandverhältnis betont wird. Es wird sich praktisch mit § 30 Ziffer 3, wie ich bei den zahlreichen Vorbesprechungen im Ministerium und Parlament wiederholt betonte, in der jetzigen Fassung wenig anfangen lassen.

2. Die Schachtelgesellschaften im Steuerüberleitungsgesetz.

In der 3. Steuernotverordnung war das Prinzip des § 11 Nr. 3 bekanntlich nicht enthalten. Da das endgültige KStG. das sogenannte Privileg der Schachtelgesellschaften kennt, so muß es natürlich auch bei den Vorauszahlungen vom 1. Januar 1925 ab berücksichtigt werden. Infolgedessen bestimmt § 14 des Steuerüberleitungsgesetzes folgendes:

„Erwerbsgesellschaften, die nachweislich seit Beginn des letzten Geschäftsjahres auf Grund ihres Besitzes an Aktien, Kuxen, Anteilen oder Genußscheinen einer anderen Erwerbsgesellschaft mindestens zu einem Viertel an dem Grund- oder Stammkapital oder an dem Vermögen dieser Erwerbsgesellschaft beteiligt sind, dürfen von den Vorauszahlungen die zum gleichen Zeitpunkt fälligen Vorauszahlungen ihrer Tochtergesellschaften bis zu dem Betrag abziehen, der dem Verhältnis entspricht, in dem die Muttergesellschaft zu Beginn des laufenden Geschäftsjahres an dem Vermögen der Tochtergesellschaft beteiligt war, und zwar gleichviel, ob die Vorauszahlungen der Tochtergesellschaft nach dem Umsatz oder nach dem Vermögen berechnet werden. Werden die Vorauszahlungen der Muttergesellschaft nach einem Tausendsatze des Vermögens entrichtet, so gilt Satz 1 nur, soweit in dem maßgebenden Vermögen der Muttergesellschaft die Beteiligung an der Tochtergesellschaft enthalten ist."

Die hierzu erlassene Durchführungsbestimmung besagt in § 60 folgendes:

„Den Erwerbsgesellschaften, die an anderen Erwerbsgesellschaften mindestens zu einem Viertel beteiligt sind, wird unter den Voraussetzungen des § 14 des Steuerüberleitungsgesetzes bereits für die Vorauszahlungen das sogenannte Schachtelprivileg gewährt. Der hiernach gemachte Abzug ist in der Voranmeldung näher zu erläutern:

Beispiel: Eine A. G. besitzt die Hälfte aller Anteile einer G. m. b. H. Die A. G. hat ein Vermögen von 10 000 000 RM und hatte als Vorauszahlung 7500 RM monatlich, künftig 22 500 RM vierteljährlich zu entrichten. Die G. m. b. H. entrichtet zum 10. 7. 1925 nach dem Vermögen eine Vorauszahlung von 8000 RM. Dann kann die A. G. zum 10. 7. 1925 ihre Vorauszahlung um 4000 RM kürzen, hat also an Stelle von 15 000 RM (für die Monate Mai, Juni) nur den Betrag von 11 000 RM zu zahlen.

Würde die G. m. b. H. nach dem Umsatz zum 10. 7. 1925 6000 RM und zum 10. 10. 1925 10 000 RM entrichten, so wären bei der A. G. am 10. 7. 1925 3000 RM und am 10. 10. 1925 5000 RM abzugsfähig.

Die Vorschrift des § 14 des Steuerüberleitungsgesetzes findet auch Anwendung, wenn das Vermögen der Muttergesellschaft nach der Summe der Steuerkurswerte festgestellt ist. Als Mindestbetrag sind in allen Fällen $^3/_8$ vom Tausend des Vermögens monatlich ($1^1/_8$ vom Tausend vierteljährlich) zu entrichten (Art. I § 12 der Zweiten Steuernotverordnung, Art. I § 3 der Zweiten Steuermilderungsverordnung), die Vorschrift des § 15 Abs. 1 des Steuerüberleitungsgesetzes wird hierdurch nicht berührt."

Der Tatbestand des § 14 stimmt überein mit § 11 Nr. 3 KStG. Infolgedessen darf auf die oben erfolgten Ausführungen hingewiesen werden. Zweifelhaft ist mir, ob nicht die Durchführungsbestimmungen im § 60 Abs. 2 Satz 2 über das Ziel hinausschießen, indem sie auch den reinen Holdinggesellschaften eine Mindestvorauszahlung von Körperschaftssteuer auferlegen. Mir scheint diese Vorschrift des Reichsfinanzministers nicht im Einklang mit § 15 Abs. 1 Halbsatz 2 zu stehen, wo ausdrücklich gesagt wird, daß Artikel I § 12 der Zweiten Steuernotverordnung keine Anwendung finden solle. Die im § 19 des Steuerüberleitungsgesetzes dem Reichsminister der Finanzen erteilte Vollmacht kann diese im Gesetz in § 15 Abs. 1 enthaltene Einschränkung nicht aufheben. Auch sachlich dürfte diese Bestimmung unrichtig sein, weil sie praktisch den good will als Einkommensquelle für die Besteuerung nach dem KStG. heranzieht.

Die bekannten in § 15 des Gesetzes und §§ 61 ff. der Durchführungsbestimmungen enthaltenen Vorschriften über die Ermäßigung der Vorauszahlungen bei Verlusten lassen ohne weiteres zu, daß die den Muttergesellschaften von den Tochtergesellschaften zugeflossenen Gewinnanteile bei der Berechnung des steuerpflichtigen Gewinns ausscheiden. Man würde sonst bei anderer Auslegung den Sinn des § 14 verletzen.

3. Die Schachtelgesellschaften im Reichsbewertungsgesetz.

Das Reichsbewertungsgesetz unterscheidet bekanntlich die sogenannte Gesamtbewertung nach der Gesamtheit der Steuerkurse (§ 33) und die Einzelbewertung. Bei der Gesamtbewertung kennt das Reichsbewertungsgesetz die Berücksichtigung des Privilegs der Schachtelgesellschaften nicht. Dies war auch tatsächlich kaum möglich, weil die Grundidee des § 33 auch nach meiner Auffassung die Möglichkeit der Durchführung des Verbots der dreifachen Besteuerung nicht zuläßt. Dagegen gilt hinsichtlich der Einzelbewertung im § 27 folgendes:

„Ist eine inländische Gesellschaft der im § 26 Abs. 2 Nr. 1 bezeichneten Art als Muttergesellschaft an dem Vermögen einer unter die gleiche Vorschrift fallenden inländischen Tochtergesellschaft mindestens zu einem Viertel beteiligt, so bleibt der Wert dieser Beteiligung bei der Muttergesellschaft außer Ansatz; der Reichsminister der Finanzen (§ 86) kann über die Ermittlung des Wertes der Beteiligung nähere Bestimmungen treffen."

Die amtliche Begründung auf Seite 43 bemerkt ziemlich lakonisch, aber zutreffend, daß diese Bestimmung darauf zurückzuführen sei, daß man das Vermögen von Aktiengesellschaften nicht öfter als zweimal besteuern könne.

Eine mehr als zweifache Besteuerung desselben Vermögens steht dann in Frage, wenn die Anteile an einer Unternehmung nicht einer natürlichen Person gehören, sondern wiederum einer Unternehmung, die ihrerseits selbst zur Steuer herangezogen wird. Diese mehrfache Besteuerung wird dadurch wesentlich gemildert, daß die Anteile an den Unternehmungen bei dem Eigentümer nur mit ihrem halben Wert angesetzt werden. Diese Milderung scheint jedoch für die Fälle nicht auszureichen, in denen es sich um einen verhältnismäßig geringen Anteilsbesitz von unbestimmter Dauer handelt, sondern die Beteiligung der einen Gesellschaft an der anderen eine derartig weitgehende ist, daß an sich sogar eine volle (oder gegebenenfalls teilweise) Verschmelzung beider Unternehmen und damit der Wegfall der mehrfachen Besteuerung in Frage käme, von der Verschmelzung aber aus beachtenswerten wirtschaftlichen Gründen abgesehen wird. Auf solche wirtschaftlichen Erscheinungen muß die Gesetzgebung Rücksicht nehmen, um eine erfolgende wirtschaftliche Entwicklung nicht dadurch zu hemmen, daß die Wirtschaft ihre Formen anstatt nach rein wirtschaftlichen nach steuerlichen Gesichtspunkten wählt... Bei der gesetzlichen Regelung dieser Frage besteht eine besondere Schwierigkeit in der Abgrenzung der Unternehmungen, die des steuerlichen Schutzes bedürftig sind. Nach den oben gemachten Ausführungen kommt für die Begünstigung nicht jeder geringfügige Anteilsbesitz in Frage, sondern lediglich erhebliche Beteiligungen, die die Erlangung eines maßgebenden Einflusses auf die Geschäftsführung der anderen Gesellschaft

zum Ziel haben. Darum sollen Beteiligungen an Tochtergesellschaften dann nicht bei der Muttergesellschaft in Ansatz gebracht werden, wenn die Beteiligung wenigstens den vierten Teil des Vermögens der Tochtergesellschaft ausmacht.

Aus diesen Gründen findet diese Vorschrift keine Anwendung, wenn eine offene Handelsgesellschaft, eine Gesellschaft des bürgerlichen Rechts oder eine G. m. b. H. & Co. oder eine Kommanditgesellschaft Besitzer dieses Aktienpakets ist. In diesem Falle unterliegt ja zwar, in bewußter Abweichung vom früheren Rechtszustand, das Vermögen der Gesellschaft der einheitlichen Besteuerung bei der Vermögensteuer. Es werden aber im Unterschied zu den im § 26 Abs. 2 Ziffer 1 aufgezählten Gesellschaften nicht noch die Anteile an diesen individualistischen Gesellschaften besonders beim Besitzer versteuert. Der Kreis der Gesellschaften, die als Mutter- und Tochtergesellschaften in Frage kommen können, ist hier enger als im KStG. Nach dem Reichsbewertungsgesetz kommen nur folgende Gesellschaftsformen in Frage: Aktiengesellschaften, Kommanditgesellschaften auf Aktien, Kolonialgesellschaften, bergbautreibende rechtsfähige Vereinigungen und nicht rechtsfähige Berggewerkschaften, G. m. b. H., Genossenschaften, Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit, Hypothekenbanken und Schiffsbeleihungsbanken. Dagegen kommen nicht in Frage die im § 4 Abs. 3 KStG. aufgezählten Erwerbsgesellschaften: Anstalten, Stiftungen und andere Zweckvermögen des bürgerlichen Rechts, sofern sie einen wirtschaftlichen Geschäftsbetrieb unterhalten und ihr Zweck über die Vermögensverwaltung hinaus vorwiegend darauf gerichtet ist, durch diesen Geschäftsbetrieb wirtschaftliche Vorteile für sich oder zugunsten der in ihrer Satzung, Stiftung oder sonstigen Verfassung bestimmten Fälle zu erzielen.

Vor allem gehören im Unterschied zum KStG. nicht zu dem Kreis der unter § 27 fallenden Gesellschaften „Personenvereinigungen mit wirtschaftlichem Geschäftsbetrieb, deren Zweck vorwiegend die Erzielung wirtschaftlicher Vorteile für sich oder ihre Mitglieder ist".

Schließlich fallen nicht darunter ausländische Gesellschaften, jedenfalls nicht ausländische Tochtergesellschaften. § 27 bemerkt ausdrücklich, daß es sich um inländische Tochtergesellschaften handeln muß; insofern ist eine weitere Abweichung von § 11 Nr. 3 KStG. vorhanden. Auch die Muttergesellschaft muß eine inländische Gesellschaft sein; es wird aber nicht notwendig sein, daß die Muttergesellschaft in Deutschland unbeschränkt steuerpflichtig ist. Dieses Erfordernis stellt § 27 nicht auf, und man kann es auch nicht bei Berücksichtigung des wirtschaftlichen Zwecks, welcher oben angegeben ist, hineininterpretieren. Voraussetzung für die Anwendung dieser Vorschrift ist, daß die Muttergesellschaft „an dem Vermögen der Tochtergeselschaft mindestens zu einem Viertel beteiligt ist" und zwar „als Muttergesellschaft". Zählt Treuhandbesitz für einen Dritten zusammen mit dem Eigenbesitz? Wird das Vermögen von Interessengemeinschaften, vom Verpächter und Pächter zusammengezählt? Man wird diese Fragen unter Berücksichtigung des oben beleuchteten wirtschaftlichen Zwecks des § 27 lösen müssen: Vermeidung der dreifachen Besteuerung. Der Wortlaut des § 27 fordert, daß die eine Gesellschaft als Muttergesellschaft an dem Vermögen der Tochtergesellschaft beteiligt ist. Danach stellt das Gesetz bei streng juristischer Auslegung auf das Vermögen der Muttergesellschaft ab. Die Interessengemeinschaft hat an sich kein eigenes Vermögen; denn sie ist nicht als solche vermögensteuerpflichtig. Deshalb habe ich hier Bedenken, das Vermögen von Interessengemeinschaften zusammenzuzählen. Wenn es sich um Organgesellschaften im Sinne der sich entwickelnden Rechtsprechung des Reichsfinanzhofs handelt, so würde ich dann allerdings das Vermögen mehrerer Gesellschaften zusammenzählen. Handelt es sich aber um das Vermögen einer lediglich durch eine Dachgesellschaft und Bilanzvorschriften wirtschaftlich verbundene Gesellschaft mit einer anderen, so würde ich das Vermögen nicht zusammenzählen. Aus diesen Gründen würde ich das Vermögen von Pächter und Verpächter zusammenzählen; denn hier liegt die wirtschaftliche Einheit tatsächlich während der Dauer des Pachtvertrages vor. Hinsichtlich des Treuhandbesitzes wird man § 80 RAO. berücksichtigen müssen. Der Reichsfinanzminister behandelt in den ministeriellen Richtlinien über die Behandlung der Vorratsaktien den Vorratsaktionär, welcher wirtschaftlich bekanntlich lediglich Treuhandbesitzer ist, als echten Aktionär. Wer diese Richtlinien anerkennt — die Finanzämter sind hierzu genötigt —, muß auch den Treuhandbesitz dem Eigenbesitz in den Fällen des § 27 hinzuzählen, weil man sonst inkonsequent sein würde.

Die Beteiligung muß vorhanden sein an dem Vermögen der Tochtergesellschaft. Der Ausdruck „Vermögen" ist außerordentlich unklar gefaßt und läßt die größere Klarheit des KStG. ohne ersichtlichen Grund vermissen. Dort wird bekanntlich eine Beteiligung an dem Grund- oder Stammkapital gefordert oder, wenn ein solches nicht vorhanden ist, an dem Vermögen der Erwerbsgesellschaft. Die Beteiligung in Obligationen und obligationsmäßigen Genußscheinen wird trotz dieser Fassung deshalb nicht unter den Tatbestand des § 27 fallen, weil hier nicht eine dreifache Besteuerung in Frage kommen kann; denn bei der Tochtergesellschaft handelt es sich auch insoweit um Schulden. Es muß sich eben praktisch immer um Anteile handeln. Wie sind aber Vorratsaktien zu behandeln? Zählen sie bei Berechnung des Vermögens mit? Sie sind juristisch begebene Aktien; trotzdem sind gewisse Zweifel berechtigt. Vom Standpunkt der ministeriellen Richtlinien aus werden sie mitgerechnet.

Die Pfandbriefaufwertung.

Von Rechtsanwalt **Brink**, Berlin.

(Fortsetzung.)

Die Feststellung, wieviel Pfandbriefe aufwertungsberechtigt sind, wird besonderen Schwierigkeiten nicht begegnen. Denn die Anstalt kennt den Betrag der Pfandbriefe, den sie insgesamt ausgegeben hat; sie weiß auch, wieviel von diesen Pfandbriefen inzwischen eingelöst und bei ihr eingeliefert worden sind, und vermag festzustellen, welche Gläubiger bei der Einlösung einen Vorbehalt gemäß § 49 Abs. 1 des AufwGes. gemacht haben. Allerdings ist ihr zur Zeit noch nicht bekannt, für welche bereits ausgezahlten Pfandbriefe eine nachträgliche Aufwertung gemäß § 49 Abs. 2 oder 3 verlangt werden kann (s. oben S. 114). Auch der Goldmarkbetrag kann noch nicht für alle an der Verteilung teilnehmenden Pfandbriefe endgültig bestimmt werden, weil der Gläubiger im Falle eines Umtausches noch bis zum 30. 6. 1926 den Antrag stellen kann, daß der Goldmarkbetrag der von ihm in Umtausch gegebenen Pfandbriefe berücksichtigt wird (Art. 80, s. oben S. 113). Weit ungewisser sind vorläufig die Aussichten für die Aktivmasse; ihr tatsächlicher Erlös wird endgültig erst festzustellen sein, wenn alle zur Masse gehörigen Hypotheken zurückgezahlt worden sind, also nicht vor dem Jahre 1932. Alle Angaben, die vorher über den Aufwertungsertrag der Hypotheken gemacht werden, können deshalb nur Schätzungen sein, und zwar werden diese um so ungenauer ausfallen, je früher sie vorgenommen werden. Zur Zeit steht noch nicht einmal in allen Fällen fest, ob die Anstalt überhaupt noch einen Aufwertungsanspruch hat, geschweige denn wie hoch dieser Anspruch ist. So kann es z. B. strittig sein, ob die Hypothekenbank bei der Rückzahlung einer Hypothek einen wirksamen Vorbehalt i. S. des § 14 des Gesetzes ausgesprochen hat. Auch können die Anstalten bei der großen Zahl ihrer Hypotheken und der Ueberlastung der Grundbuchämter vorläufig noch nicht übersehen, in welchen Fällen die Wiedereintragung der Hypothek nicht mehr möglich ist, weil das Grundstück inzwischen an einen gutgläubigen Erwerber veräußert worden ist (§ 20 des AufwGes.). Welchen Wert die den Anstalten in diesen Fällen ver-

bliebenen persönlichen Forderungen für die Masse haben, ist vielfach völlig ungewiß. Bis zum 1. 4. 1926 kann der Eigentümer einen Herabsetzungsantrag gemäß § 8 des AufwGes. stellen (s. oben S. 111); die Frist für den Einspruch gegen die Aufwertung auf Grund eines Vorbehalts oder kraft Rückwirkung (§ 16, s. oben S. 110) endet erst drei Monate nach der Zustellung der Anmeldung an den Eigentümer und Schuldner. In all den zahlreichen Fällen, in denen solche Anträge gestellt werden, kann die Frage, in welcher Höhe die Hypothek aufgewertet werden soll, erst beantwortet werden, wenn die Entscheidung der Aufwertungsbehörden rechtskräftig geworden ist. Da für dieses Verfahren drei Instanzen vorgesehen sind, wird es oft erhebliche Zeit in Anspruch nehmen.

Obwohl also die Anstalt selbst zur Zeit noch keinen sicheren Ueberblick über den Umfang der Aktivmasse haben kann, soll sie hierüber bereits bis zum 30. 4. 1926 bestimmte Angaben veröffentlichen, und zwar für den Stand der Masse am 31. 12. 1925 (Art. 60 der DfVo.). Diese Bestimmung kommt den Wünschen entgegen, die von Pfandbriefbesitzern und anderen Interessenten vielfach geäußert worden sind, allerdings unter Verkennung der Schwierigkeiten, die einer solchen Feststellung entgegenstehen. Während von den übrigen Grundkreditanstalten Mitteilungen über den Massebestand bisher noch nicht veröffentlicht worden sind, haben die Hypothekenbanken, soweit ihnen dies möglich war, Angaben über die Aufwertungshypotheken und den Goldmarkbetrag der Pfandbriefe nach dem Stande der Dritten StNoVo. schon in ihren letzten Geschäftsberichten gemacht. Sie fühlten sich allerdings verpflichtet, bei diesen Mitteilungen so vorsichtig wie möglich zu verfahren, damit ihnen später nicht der Vorwurf gemacht werde, daß sie bei den Pfandbriefinteressenten falsche Hoffnungen erweckt hätten. Wenn nunmehr die Durchführungsverordnung die Veröffentlichung des Massebestandes vorschreibt, werden sie dies deshalb begrüßen, weil ihnen hierdurch die Verantwortung für die Bekanntgabe eines noch so unbestimmten Zahlenmaterials abgenommen wird. Daß aus den veröffentlichten Zahlen ein zutreffender Schluß auf die für die Pfandbriefe zu erwartende Verteilungsquote und daher auf den Gegenwartswert der Pfandbriefe nicht gezogen werden kann, erhellt schon allein die Tatsache, daß die Hypotheken nach Art. 60 Abs. 2 grundsätzlich mit dem theoretischen Aufwertungsbetrag von 25 pCt. des Goldmarkbetrages angesetzt werden müssen, so daß also alle oben angegebenen Gründe für eine Minderung dieses Betrages nicht berücksichtigt werden können. Ein geringerer Aufwertungsbetrag darf vielmehr erst in Ansatz gebracht werden, wenn er durch Vereinbarung oder rechtskräftige Entscheidung endgültig bestimmt ist.

Diese Veröffentlichungen sind halbjährlich zu wiederholen, bis die endgültige Verteilung der Masse erfolgt und damit das Liquidationsverfahren beendet wird. Wie diese Verteilung sich bei den einzelnen Grundkreditanstalten vollziehen wird, ist vorläufig noch nicht zu übersehen. Das Gesetz und die Durchführungsverordnung lassen hierfür verschiedene Möglichkeiten zu. In erster Linie denkt das Gesetz ebenso wie die Dritte Steuernotverordnung an die Barverteilung der gesamten Masse. Diese setzt natürlich voraus, daß alle zur Masse gehörigen Hypotheken zurückgezahlt worden sind. Da der Schuldner den Aufwertungsbetrag bekanntlich nicht vor dem 1. 1. 1932, in besonderen Fällen sogar erst am 1. 1. 1938 (§ 26 des AufwGes. und für Tilgungshypotheken Art. 70 der DfVo.), zu zahlen braucht, könnte die endgültige Barverteilung nach den Bestimmungen, die das Aufwertungsgesetz selbst aufstellt, frühestens nach Ablauf dieser Fristen erfolgen. In Wirklichkeit wird sie aber auch dann noch nicht durchführbar sein, weil nicht damit zu rechnen ist, daß sämtliche Hypothekenschuldner in der Lage sein werden, den Aufwertungsbetrag zu dem von dem Gesetz bestimmten Termin zu zahlen. Auch für die Gesamtwirtschaft wäre eine auf einen Stichtag abgestellte Geldbewegung so großen Umfanges durchaus unzuträglich. Vielfach wird daher bereits jetzt die Ansicht vertreten, daß die Zahlungstermine des Aufwertungsgesetzes gestaffelt oder allgemein hinausgeschoben werden müßten. Auch die Hausbesitzer-Organisationen, die Maßnahmen zur Erleichterung der Aufwertungszahlung planen, rechnen mit einer Verlängerung der Stundung, wenn nicht durch ein Gesetz, so doch durch Vereinbarungen mit den Gläubigern, welche die Macht der Verhältnisse hierzu zwingen werde. Schon jetzt läßt sich daher erkennen, daß es kaum möglich sein wird, die gesamte Aufwertungsmasse an die Pfandbriefgläubiger in einem Zuge bar zu verteilen. Dies läge auch nicht im Interesse der Pfandbriefbesitzer, da sie bei diesem Verteilungsverfahren auf die Ausschüttung der Masse am längsten warten müßten. Eine Barverteilung kommt daher nur als Abschlagszahlung oder aber als Schlußverteilung nach der Ausgabe von Goldpfandbriefen in Betracht. Hierzu bestimmt Art. 83 der DfVo., daß mit der Verteilung zu beginnen ist, sobald nach der Entscheidung der Aufsichtsbehörde hinreichende bare Masse vorhanden ist. Auch eine solche Teilausschüttung in barem Gelde setzt voraus, daß bereits ein erheblicher Teil der Schuldner den Aufwertungsbetrag in bar (nicht in Pfandbriefen) zurückgezahlt hat; auch sie wird daher erst in geraumer Zeit möglich sein.

Die Hypothekenbanken haben sich deshalb, um möglichst bald eine Ausschüttung an ihre Pfandbriefgläubiger vornehmen zu können, dafür eingesetzt, daß die Durchführungsverordnung ihnen die Ausgabe von Goldpfandbriefen auf Grund der zur Teilungsmasse gehörigen Hypotheken ermöglichen soll. Diese Liquidationsform war von ihnen bereits unter der Geltung der Dritten Steuernotverordnung als zweckmäßigste Regelung der Pfandbriefaufwertung erkannt worden. Denn auf diesem Wege kann den Pfandbriefgläubigern schon ein verzinslicher und veräußerlicher Wert ausgehändigt werden, bevor die Teilungsmasse realisiert worden ist. Andererseits ermöglicht dieses Verfahren, den Hypothekenschuldnern, die den Aufwertungsbetrag bis zum 1. Januar 1932 nicht aufbringen können, eine weitere Stundung zu gewähren, ohne die Verteilung an die Pfandbriefgläubiger dadurch zu verzögern, oder die bereits fällige Hypothek in eine für die Bank unkündbare Tilgungshypothek umzuwandeln (Art. 86 d. DfVo.). Die Hypothekenbanken, die sich zur Ausgabe von Goldpfandbriefen entschließen, übernehmen hiermit freiwillig das Risiko für den Eingang des Aufwertungsbetrages der als Deckung verwandten Massehypotheken, während sie hierfür nicht haften, wenn sie nach der in dem Aufwertungsgesetz aufgestellten Regel verfahren, d. h. die Aufwertungskapitalien der Massehypotheken zur Einziehung bringen und die erhaltenen Geldbeträge unter die Pfandbriefgläubiger verteilen. Bringen die Deckungshypotheken einen geringeren Aufwertungsbetrag, als die Bank annehmen konnte, so muß die sie Goldpfandbriefe doch zum vollen Nennbetrage einlösen. Trotzdem sind die Hypothekenbanken im Interesse ihrer Pfandbriefgläubiger bei den Beratungen des Aufwertungsgesetzes erneut für dieses Liquidationsverfahren eingetreten.

Ihre Anregung ist nunmehr zwar auch in dem Gesetz selbst berücksichtigt worden, jedoch nur dadurch, daß in dem Abschnitt über die Pfandbriefaufwertung auf diese Möglichkeit hingewiesen wird; im übrigen sind die Vorschriften des Aufwertungsgesetzes für diese Liquidationsform ungünstiger als diejenigen der Dritten Steuernotverordnung. Denn da der Aufwertungsbetrag auf 25 pCt. des Goldmarkbetrages erhöht worden ist und deshalb Herabsetzungsanträge in größerem Umfange als unter der Herrschaft der Dritten Steuernotverordnung zu erwarten sind, können die Aufwertungshypotheken nur noch mit größerer Vorsicht als Deckungsunterlage für Goldpfandbriefe verwandt werden. Soweit nach § 6 Abs. 2 des Gesetzes eine Zwischenhypothek dem Restbetrag der Aufwertungshypothek vorgeht, wird dieser als Deckungsunterlage überhaupt ungeeignet sein. Dasselbe gilt für alle Rückwirkungshypotheken, deren dingliches Recht zwar wieder eingetragen wird, aber den Rang hinter allen inzwischen eingetragenen Rechten gutgläubiger Erwerber erhält (§ 20 des Ges.). Trotzdem wird die Ausgabe von Goldpfandbriefen sich ermöglichen lassen, allerdings zunächst kaum

als endgültige Abfindung, wie es die Dritte Steuernotverordnung vorsah, sondern als Teilausschüttung, wie es jetzt in Art. 84 der DfVo. vom 29. 11. 1925 geregelt ist.

Auch eine solche Teilausschüttung in Goldpfandbriefen kann erst erfolgen, wenn bereits bei einer hinreichenden Zahl von Massehypotheken der Aufwertungsbetrag endgültig festgesetzt und im Grundbuch eingetragen worden ist. Für die noch bestehenden Hypotheken wird die Bank jedoch vielfach schon vorher mit einem sicheren Aufwertungsbetrage von 15 pCt. des Goldmarkbetrages der Hypothek rechnen können, da dies nach § 8 des AufwGes. der Mindestbetrag der Aufwertung ist. Soweit hiernach ein bestimmter Goldmarkbetrag aus den Massehypotheken mit Sicherheit zu erwarten ist, werden sie als Unterlage für Goldpfandbriefe verwandt werden können. Für die technische Durchführung dieses Verfahrens sind in der VO. bereits einige Vorschriften gegeben, deren Zweckmäßigkeit sich allerdings erst bei der Aufstellung des Verteilungsplanes ausweisen wird. Es wäre vielleicht richtiger gewesen, sich zunächst auf die grundsätzlichen Bestimmungen zu beschränken und ihre Ausgestaltung einer späteren Zeit vorzubehalten.

Nach Art. 84 Abs. 2 der DfVo. kann die Hypothekenbank diejenigen Hypotheken, die sie als geeignete Deckungsunterlage ansieht, der Teilungsmasse entnehmen und sie „einer besonderen Deckung im Sinne der §§ 6, 22 des Hypothekenbankgesetzes" zuführen. Die Frage, in welches Hypothekenregister diese Hypotheken einzutragen sind, läßt die DfVo. offen. Vor der Ausgabe wertbeständiger Pfandbriefe kannte das Hypothekenbankgesetz nur ein gemeinsames Register für sämtliche von der Bank ausgegebenen Pfandbriefe. Das Gesetz über wertbeständige Hypotheken vom 23. Juni 1923 bestimmte dann, daß für jede Gattung der zur Deckung von Pfandbriefen bestimmten Hypotheken ein besonderes Register zu führen ist, in das nur Hypotheken der gleichen Gattung eingetragen werden dürfen (§ 9). Die Gattung der Hypotheken und Pfandbriefe wird durch den für sie geltenden Wertmaßstab bestimmt; die Höhe der Verzinsung ist hierbei unerheblich. Es sind also Roggenpfandbriefe von Feingoldpfandbriefen usw. zu unterscheiden. Für die Feingoldpfandbriefe der Hypothekenbanken besteht hiernach ein besonderes Register, in das nur Feingoldhypotheken eingetragen sind. Da die zur Liquidation der Teilungsmasse auszugebenden Pfandbriefe auch Goldpfandbriefe im Sinne des Gesetzes vom 23. Juni 1923 sind, müßten die zu ihrer Deckung bestimmten Aufwertungshypotheken, die ja auch Feingoldhypotheken sind, in dasselbe Goldhypotheken-Register eingetragen werden. Denn das Hypothekenbankgesetz sieht ebensowenig wie das Gesetz vom 23. Juni 1923 die Schaffung eines besonderen Registers für Pfandbriefe derselben Gattung vor. Ein anderer Weg könnte jedoch eingeschlagen werden, wenn die Bestimmung des Art. 84 Abs. 2 dahin auszulegen ist, daß für die Deckungshypotheken der Liquidations-Goldpfandbriefe ein besonderes Register gebildet werden soll, worauf die Anführung des § 22 HBG. hindeutet.

Es dürfen nicht mehr Hypotheken der Teilungsmasse entnommen werden, als Goldfpandbriefe ausgegeben werden sollen; Art. 84 Abs. 2 bestimmt ausdrücklich, daß der Aufwertungsbetrag der Hypotheken dem Nennbetrag der Goldpfandbriefe entsprechen muß. Als Aufwertungsbetrag wird hierbei allerdings bei denjenigen Hypotheken, die zur Beschleunigung des Verfahrens schon vor ihrer endgültigen Feststellung mit dem Mindestbetrag der Aufwertung (15 pCt. ihres Goldmarkwertes, § 8 des AufwGes.) als Deckungsunterlage verwandt werden sollen, nur dieser Betrag anzusehen sein. Bei den in voller Höhe für die Deckung übernommenen Hypotheken ist der Goldmarkbetrag in Ansatz zu bringen, der als Aufwertungsbetrag endgültig festgesetzt und in das Grundbuch eingetragen worden ist. Obwohl die Bank bei der Auswahl dieser Hypotheken sehr vorsichtig verfahren wird, kann ihr tatsächlicher Ertrag geringer als die festgesetzte Summe sein. Trotzdem darf zum Ausgleich dieses Risikos eine Ueberdeckung nicht geschaffen werden. Die Möglichkeit, einen Risikofonds zu bilden, gewährt allerdings der Abs. 3 des Art. 84, doch ist dieser für eine Ausfallsmöglichkeit anderer Art bestimmt und erforderlich. Eine besondere Schwierigkeit bildet nämlich die Bestimmung des Art. 21 der DfVo., nach der der Hypothekenschuldner bei vorzeitiger Zahlung einen Abzug vornehmen kann, der zur Zeit 22,14 pCt. beträgt. Macht von dieser Bestimmung auch nur ein Schuldner der Deckungshypotheken Gebrauch, so reicht deren Ertrag zur Einlösung aller Pfandbriefe zum Nennbetrag nicht mehr aus. Denn dieser muß, wie oben gesagt, dem vollen Aufwertungsbetrage der Deckungshypotheken entsprechen, wobei also der Diskont für eine vorzeitige Zahlung nicht berücksichtigt werden kann. Die DfVo. will dieser Schwierigkeit dadurch begegnen, daß sie der Hypothekenbank gestattet, mit Zustimmung der Aufsichtsbehörde bis zu 20 pCt. des Gesamtnennbetrages der auszugebenden Goldpfandbriefe zurückzubehalten. Diese zurückbehaltenen Pfandbriefe muß sie in die Teilungsmasse legen, sie werden bei der Auslosung nicht berücksichtigt, sondern erst nach Einlösung aller übrigen Goldpfandbriefe entfällt auf sie der etwaige Ueberschuß, den die Deckungshypotheken ergeben. Der Risikofonds in Höhe von 20 pCt. des Gesamtnennbetrages der Goldpfandbriefe ist deshalb kein übermäßig hoher, zumal wenn er zugleich für andere Ausfälle der Deckungshypotheken eine Sicherung bilden soll.

Die DfVo. bestimmt weiterhin für diese Goldpfandbriefe, daß sie mindestens mit 4½ pCt. jährlich zu verzinsen und zum Nennbetrag einzulösen sind. Die Einlösung erfolgt im Wege der Auslosung, und zwar sind alle auf die Deckung eingehenden ordentlichen und außerordentlichen Rückzahlungen zur Auslosung zu verwenden. Die Besitzer der alten Pfandbriefe erhalten also, wenn die Bank Goldpfandbriefe ausgibt, schon jetzt Zinsen für ihren Aufwertungsanspruch, während sie bis zur endgültigen Ausschüttung der Masse keine Zinsen bekommen, falls es bei der Regel des AufwGes., der Barverteilung, verbleibt. Daß die Liquidations-Pfandbriefe nicht mit dem zur Zeit üblichen Zinssatz von 8 pCt. ausgestattet werden können, ist die notwendige Folge der niedrigen Zinsen für die Aufwertungshypotheken (§ 28 des AufwGes.). Da diese bis zum 1. Januar 1928 erst 3 pCt. betragen, übersteigen sogar die Zinsen der Goldpfandbriefe, wenn eine Bank sie bereits vor diesem Zeitpunkt ausgibt, diejenigen der Deckungshypotheken. Da die Bank die Differenz des Zinsbetrages nicht zuzahlen kann, muß sie insoweit die Barbeträge der Masse in Anspruch nehmen. Die Besitzer der alten Pfandbriefe erhalten aber in den Goldpfandbriefen auch einen Wert, den sie jederzeit an der Börse veräußern können, und zwar ohne ihren Anspruch auf die endgültige Ausschüttung der Masse zu verlieren, was der Fall ist, wenn sie die Papiermarkpfandbriefe selbst verkaufen (s. oben S. 112). Wie hoch sich der Kurs der Goldpfandbriefe stellen wird, ist heute noch nicht abzusehen. Jedenfalls wird die Bestimmung, daß alle auf die Deckung eingehenden ordentlichen und außerordentlichen Rückzahlungen zu ihrer Auslosung verwendet werden müssen, eine kurserhöhende Wirkung ausüben, da jeder Erwerber der Goldpfandbriefe die Chance hat, schon sehr bald ihren Nennbetrag ausgezahlt zu erhalten. Ein günstiger Einfluß auf den Kurs der Pfandbriefe ist auch aus der weiteren Vorschrift (Art. 84 Abs. 7) zu erwarten, daß die Goldpfandbriefe zur Rückzahlung der Aufwertungshypotheken der Anstalt verwandt werden können, da die Nachfrage nach den Pfandbriefen hierdurch gefördert wird. Auch hierbei kann der Erwerber der Goldpfandbriefe bereits ihren vollen Nennbetrag ausnutzen, da sie in dieser Höhe auf den Aufwertungsbetrag der Hypothek anzurechnen sind. Die Rückzahlung in Papiermarkpfandbriefen (Art. 74, s. oben S. 112) ist dann nicht mehr möglich, da die Goldpfandbriefe, soweit sie nicht bei der Rückzahlung der Hypotheken an die Bank zurückgegeben werden, in barem Gelde eingelöst werden müssen. Deshalb bestimmt Art. 84 Abs. 6, daß die Bank mit Genehmigung der Aufsichtsbehörde die Annahme von Papiermarkpfandbriefen zur Schuldtilgung ab-

lehnen kann, wenn sie die Ausgabe von Goldpfandbriefen ankündigt. Ablehnung und Genehmigung sind öffentlich bekanntzumachen. Der Besitzer von Papiermarkpfandbriefen, der sie zur Tilgung einer Hypothek erworben hat, kann diese trotzdem mittelbar hierfür verwenden; denn er kann sie ebenso wie jeder andere Pfandbriefgläubiger in Goldpfandbriefe umtauschen und mit diesen die Hypothek zurückzahlen.

Wie sich die Ausgabe der Goldpfandbriefe in der Praxis gestalten wird, ist zur Zeit natürlich noch nicht mit Sicherheit zu erkennen. Jede Bank wird, wenn sie die Ausgabe überhaupt ermöglichen kann, hierbei ihre besonderen Verhältnisse berücksichtigen müssen. Auch die äußere Form der Pfandbriefausgabe kann durchaus verschieden sein. Kann die Bank bereits Ende 1926 mit einem sicheren Aufwertungsbetrage der Massehypotheken rechnen, der ihr die Ausgabe eines Goldpfandbriefes in Höhe von etwa 10 pCt. des Goldmarkbetrages der Papiermarkpfandbriefe gestattet, so wird sie einen entsprechenden Verteilungsplan aufstellen und ihn ihrer Aufsichtsbehörde zur Prüfung und Genehmigung vorlegen. Wenn diese ihre Zustimmung erteilt, kann die Bank die Ausschüttung der Goldpfandbriefe den Interessenten bekanntgeben und sie gemäß Art. 87 der DfVo. auffordern, ihre Ansprüche anzumelden und die Pfandbriefe zur Geltendmachung ihrer Rechte vorzulegen. Wie § 47 des AufwGes. bestimmt, sind die Goldmarkpfandbriefe unter die Gläubiger gleichmäßig im Verhältnis der Goldmarkbeträge ihrer Ansprüche zu verteilen. Diese Verteilung kann in der Weise vorgenommen werden, daß den Gläubigern gegen Einreichung der alten Pfandbriefe die neuen Goldpfandbriefe ausgehändigt werden, und zwar wird diesen dann ein Genußschein (evtl. mit mehreren Abschnitten) beigegeben werden müssen, der den Anspruch des Gläubigers auf etwaige weitere Teilausschüttungen und die endgültige Verteilung verkörpert. Der Pfandbriefinhaber kann also den Goldpfandbrief veräußern und den Genußschein behalten. Es wird aber auch die Möglichkeit geschaffen werden können, die Genußscheine an der Börse gesondert zu handeln. Eine andere Bank wird es vielleicht vorziehen, den Gläubigern neben den Goldpfandbriefen die alten Papiermarkpfandbriefe zurückzugeben, nachdem die Verteilung der Goldpfandbriefe auf ihnen vermerkt ist. In diesen Fällen wäre der Papiermarkpfandbrief der Träger des Rechtes auf die weitere Verteilung der Masse. Eine dritte Möglichkeit besteht darin, keine neuen Goldpfandbriefe auszugeben, sondern nur auf dem Papiermarkpfandbrief zu vermerken, daß dieser in einen Goldpfandbrief von z. B. 10 pCt. seines ehemaligen Nennbetrages umgewandelt worden ist. Bei diesem Verfahren werden zwar die Kosten für die Drucklegung und die Ausgabe neuer Wertpapiere gespart, doch hat es den Nachteil, daß ein besonderer Genußschein für die endgültige Verteilung fehlt. Die Zinsscheinbogen der alten Pfandbriefe sind zumeist nicht mehr vorhanden — in manchen Fällen fehlen auch die Erneuerungsscheine —, so daß sie als Genußscheine nicht benutzt werden können. Auf Einzelheiten, die Abdeckung der Spitzenbeträge und andere technische Schwierigkeiten, einzugehen, erübrigt sich vorläufig.

Sind bei denjenigen Hypotheken, die nicht als Deckungsunterlage für die Goldpfandbriefe verwandt werden, die also der Teilungsmasse verblieben sind, im Laufe der Zeit erhebliche Barbeträge eingegangen, so kann der ersten Verteilungsrate in Goldpfandbriefen eine zweite Abschlagszahlung in barem Gelde folgen. Es ist aber auch möglich, daß diese Hypotheken nur sehr spärlich in barem Gelde zurückgezahlt, daß sie aber nachträglich ebenfalls für die Verwendung als Deckung für Goldpfandbriefe reif werden, da die Höhe ihres Aufwertungsbetrages nunmehr unzweifelhaft feststeht. Dann könnte eine nochmalige Ausgabe in Goldpfandbriefen auf Grund dieser Hypotheken erfolgen. Auch hierbei wird es sich in der Regel nur um eine Teilausschüttung handeln können, nicht um eine endgültige Abfindung in Goldpfandbriefen gemäß Art. 85 Abs. 5 der DfVo., da diese voraussetzt, daß für sämtliche Massehypotheken der Eingang des Aufwertungsbetrages völlig gesichert ist. Wie bereits oben erwähnt, sind die Vorschriften des Aufwertungsgesetzes einer Mobilisierung der Gesamtmasse durch Goldpfandbriefe nicht günstig.

Während der Pfandbriefgläubiger bei einer Teilausschüttung den Anspruch auf den Rest der Masse behält, soll er bei einer Totalausschüttung in Goldpfandbriefen endgültig abgefunden werden. Die DfVo. hat deshalb für diesen Fall besondere Sicherungsvorschriften zugunsten der Pfandbriefgläubiger erlassen. Auch diese Maßnahme darf die Bank nur mit Zustimmung der Aufsichtsbehörde treffen. Diese hat also das Angebot der Bank daraufhin zu prüfen, ob es nach den Verhältnissen der Teilungsmasse für die Pfandbriefgläubiger als günstig anzusehen ist. Darüber hinaus ist aber den Pfandbriefgläubigern selbst Gelegenheit gegeben, zu dem Angebot der Bank Stellung zu nehmen. Die Bank muß dieses dreimal im Deutschen Reichsanzeiger veröffentlichen; innerhalb dreier Monate seit der letzten Veröffentlichung können die Pfandbriefgläubiger dem Abfindungsangebot bei der Aufsichtsbehörde schriftlich widersprechen. Ist von Pfandbriefgläubigern, deren Goldmarkansprüche mindestens 15 pCt. der Goldmarkansprüche sämtlicher bei der Verteilung zu berücksichtigenden Gläubiger beträgt, rechtzeitig Widerspruch eingelegt worden, so gilt das Angebot als abgelehnt. Eine Mindestgrenze für den Widerspruch mußte bestimmt werden, da sonst jeder einzige Gläubiger zum Schaden der übrigen ein günstiges Angebot zum Scheitern bringen könnte. Es ist fraglich, ob diese Grenze nicht zu niedrig angesetzt worden ist, da nach der jetzigen Regelung eine verhältnismäßig geringe Minderheit der weit größeren Mehrheit aller übrigen Pfandbriefgläubiger ihren Willen aufzwingen und ihr die Annahme eines für sie vorteilhaften Angebots unmöglich machen kann. Im übrigen müssen auch für die als Abfindung angebotenen Goldpfandbriefe die bereits oben erwähnten grundsätzlichen Vorschriften gelten. Die Pfandbriefe sind also ebenfalls mit mindestens 4½ pCt. jährlich zu verzinsen und zum Nennbetrage im Wege der Auslosung einzulösen, wobei die Bank alle auf die Deckung eingehenden ordentlichen und außerordentlichen Rückzahlungen zur Auslosung zu verwenden hat. Die Vorschrift, daß Hypotheken der Teilungsmasse nur in Höhe des Nennbetrages der auszugebenden Goldpfandbriefe entnommen werden dürfen, kann hier natürlich keine Anwendung finden; vielmehr werden in diesem Falle sämtliche zur Masse gehörigen Hypotheken als Deckung für die Pfandbriefe verwandt.

Dieselben Sicherungsvorschriften zugunsten der Pfandbriefgläubiger gelten für eine Abfindung anderer Art, sei es daß diese in bar, in Aktien oder in sonstigen Goldpfandbriefen der Hypothekenbank erfolgen soll. Welche Leistungen zur Abfindung geeignet sind, bestimmt die DfVo. nicht. Einer Regelung dieser Frage bedurfte es auch nicht, weil jede Abfindung ja nur mit Zustimmung der Aufsichtsbehörde erfolgen darf und die Pfandbriefgläubiger ihr widersprechen können. Ob die Grundkreditanstalten in der Lage sein werden, ihren Pfandbriefgläubigern eine solche Abfindung anzubieten, ist vorläufig noch durchaus ungewiß.

Der Schutz der Pfandbriefgläubiger ist nicht nur für diese Abfindungen, sondern für den gesamten Verlauf des Liquidationsverfahrens gewährleistet. Nach den Vorschriften des Hypothekenbankgesetzes ist die Aufsichtsbehörde befugt, alle Anordnungen zu treffen, welche erforderlich sind, um den Geschäftsbetrieb der Hypothekenbank mit den Gesetzen, der Satzung und den sonst in verbindlicher Weise getroffenen Bestimmungen im Einklang zu erhalten. Im Rahmen dieser Aufsichtsbefugnis wird sie die Verwaltung der Teilungsmasse und die Durchführung der Liquidation überwachen. Darüber hinaus aber hat die DfVo. das Liquidationsverfahren mit allen denkbaren Sicherungen für die Pfandbriefgläubiger versehen; jede für sie bedeutsame Maßnahme der Hypothekenbank kann nur mit Zustimmung der Aufsichtsbehörde erfolgen. Die Aufsichtsbehörde kann hierbei ihre Befugnisse auf eine andere Stelle, z. B. dem Treuhänder

der Bank, übertragen (Art. 90 d. DfVo.). Dieser wird hierdurch zum Vertreter der Interessen der Pfandbriefgläubiger, so daß sie einer anderweitigen Vertretung nicht bedürfen. Insbesondere kam die Bestellung eines weiteren Vertreters für die Pfandbriefgläubiger nach dem Gesetz über die gemeinsamen Rechte der Besitzer von Schuldverschreibungen von 1899 nicht in Frage, da dies nicht nur außerordentlich kostspielig wäre, sondern die Liquidation zum Schaden der Pfandbriefgläubiger auch erheblich verzögern würde. Die DfVo. hat deshalb, ebenso wie dies bereits für die Dritte Steuernotverordnung galt, in Art. 88 bestimmt, daß das Gesetz von 1899 auf die aufzuwertenden Pfandbriefe keine Anwendung findet.

Die Aufwertung der Kommunal- und Kleinbahnobligationen der Hypothekenbanken vollzieht sich in der gleichen Weise wie die Pfandbriefaufwertung; doch ist für sie je eine besondere Teilungsmasse zu bilden (Art. 92 d. DfVo.). Ein wesentlicher Unterschied besteht allerdings darin, daß die für diese Schuldverschreibungen zur Verfügung stehende Aktivmasse nicht nach den Vorschriften des AufwGes., sondern nach denjenigen des Gesetzes über die Ablösung öffentlicher Anleihen aufgewertet wird, soweit sie aus Darlehen besteht, deren Schuldner eine Gemeinde oder ein Gemeindeverband ist. Dies soll sogar nach § 31 in Verbindung mit § 41 des Gesetzes für diejenigen Darlehen gelten, die hypothekarisch gesichert sind. Infolge dieser Bestimmungen können die Banken für die Deckung ihrer Kommunalobligationen nur einen geringeren Aufwertungsbetrag erzielen; doch berührt dies nicht die Interessen der Pfandbriefgläubiger, da ja für diese Schuldverschreibungen eine besondere Teilungsmasse gebildet wird.

Generalversammlung des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes (E. V.).

In der am 17. Dezember 1925 unter dem Vorsitz des Geh. Justizrats Prof. Dr. Riesser abgehaltenen Generalversammlung wurde der nachfolgende Geschäftsbericht entgegengenommen und durch Aufklärungen sowie Beantwortung von Anfragen aus dem Kreise der außerordentlich zahlreich anwesenden Mitglieder erläutert. Die Versammlung genehmigte die Vorschläge des Vorstands betr. Festsetzung des Jahresbeitrags für 1926 sowie einige Satzungsänderungen, welche insbesondere eine Erhöhung der Zahl der Vorstandsmitglieder bezwecken. Die Generalversammlung nahm sodann die Wiederwahl der satzungsmäßig ausscheidenden Ausschußmitglieder vor; neu in den Ausschuß gewählt wurden die Herren Dr. Bruhn, Vorstandsmitglied der Braunschweigischen Bank und Kreditanstalt A.G., Braunschweig, Robert Goetz, i. Fa. Robert Goetz, Hamburg, Alexander Hauck, i. Fa. Georg Hauck & Sohn, Frankfurt a. M., Ministerialrat a. D. Krahnstöver, Vorstandsmitglied der Oldenburgischen Landesbank, Oldenburg, Julius Schwarz, i. Fa. Schwarz, Goldschmidt & Co., Berlin, Dr. Tetens, Vorstandsmitglied der Ostbank für Handel und Gewerbe, Königsberg - Berlin, Dr. Herzfeld, i. Fa. Gottfried Herzfeld, Hannover, Carl Heymann, i. Fa. Bayer & Heinze, Chemnitz, Geh. Kommerzienrat Mailaender, i. Fa. Heinrich Mailaender, Fürth i. B., Wilhelm Meyer, i. Fa. George Meyer, Leipzig, Ludwig Streit, i. Fa. Damms & Streit, Cassel, Sichard Weinberger, i. Fa. Herzog & Meyer, München. Ferner wurde die Zuwahl der im Laufe des Geschäftsjahres 1925 erfolgten Zuwahl der Herren Willy Dreyfus, i. Fa. J. Dreyfus & Co., Frankfurt a. M.-Berlin, Geh. Legationsrat Dr. Frisch, Vorstandsmitglied der Dresdner Bank, Berlin, Ludwig Fuld, Vorstandsmitglied der Süddeutschen Disconto-Gesellschaft in Mannheim, und Albrecht Schadt, Vorstandsmitglied der Bank für Thüringen, vorm. B. M. Strupp in Meiningen, bestätigt. Der stellvertretende Direktor Joachimssohn von der Deutschen Bank, Berlin, hielt einen Vortrag über den Effekten-Giroverkehr, an den sich eine eingehende sachliche Aussprache schloß. — In der der Generalversammlung vorausgegangenen Ausschuß-Sitzung erfolgte die Wiederwahl des bisherigen Vorstandes. Neu in den Vorstand gewählt wurden Geh. Legationsrat Dr. Frisch, Vorstandsmitglied der Dresdner Bank, Berlin, Alfred Maron, i. Fa. Bondi & Maron, Dresden, Carl Michalowsky, Vorstandsmitglied der Deutschen Bank, Berlin, und Konsul Wilh. J. Weißel, Vorstandmitglied der Allgemeinen Deutschen Credit-Anstalt in Leipzig; zum Vorsitzenden wiedergewählt wurde Geh. Justizrat Dr. Riesser, als stellvertretende Vorsitzende wiedergewählt bzw. gewählt wurden die Herren Dr. Salomonsohn, Geschäftsinhaber der Disconto-Gesellschaft, Berlin, Direktor Michalowsky, Deutsche Bank, Berlin, Geh. Legationsrat Dr. Frisch, Dresdner Bank, Berlin, Geh. Kommerzienrat Frenkel, i. Fa. Jacquier & Securius, Berlin, Dr. h. c. Max M. Warburg, i. Fa. M. M. Warburg & Co., Hamburg. Der erste Geschäftsführer, Rechtsanwalt Otto Bernstein, wurde als geschäftsführendes Mitglied in den Vorstand hinzugewählt.

Geschäftsbericht des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes für das Jahr 1925.

Seit Deutschlands Rückkehr zu stabilen Währungsverhältnissen ist ein zweites Jahr verstrichen, ohne daß die Folgeerscheinungen der Inflation völlig überwunden sind, ohne daß die Krisis, die mit der Währungsgesundung unausbleiblich verbunden war, ihr Ende erreicht hat. Im Interesse der Erhaltung der Stabilität hat die Reichsbank der Wirtschaft energische Kreditbeschränkungen auferlegen müssen, denen unsere Berufsgenossen, so sehr sie, nicht minder als andere Wirtschaftskreise, unter ihrem Druck gelitten haben, als Banksachverständige ihre Billigung nicht versagen konnten. Wir begrüßen es, daß das Reichsbank-Direktorium sich in den letzten Tagen in der Lage gesehen hat, der Wirtschaft eine Lockerung dieser Beschränkungen in Aussicht zu stellen. Wir wollen ferner hoffen, daß die Vereinbarungen von Locarno, deren politische Wertung außerhalb unserer Zuständigkeit liegt, auf wirtschaftlichem Gebiete die Beziehungen Deutschlands zu den Kulturländern Europas und der Welt günstig beeinflussen und eine den wirtschaftlichen Lebensnotwendigkeiten Deutschlands Rechnung tragende, dem Geiste seiner Urheber entsprechende Durchführung des Dawes-Planes erleichtern werden. Ein für unsere Wirtschaft günstiges Ereignis sehen wir, trotz gewisser von deutscher Seite zu bringender Opfer, in der unlängst unter Teilnahme führender Persönlichkeiten des Bankgewerbes erfolgten Verständigung über die Rückgabe des in Amerika beschlagnahmten deutschen Eigentums. Immerhin erinnert gerade auch dieser Vorgang daran, ein wie weiter Weg noch bis zur völligen Anerkennung der völkerrechtlichen Unver-

letzlichkeit des Privateigentums durch kriegführende Mächte zurückzulegen bleibt und wie sehr die Bemühungen der Wirtschaftskreise aller Länder auf die Erreichung dieses Ziels gerichtet bleiben müssen. Eine Förderung dieses, wie anderer gemeinsamen Interessen der am Welthandel teilnehmenden Völker durch die Internationale Handelskammer würden wir lebhaft willkommen heißen und haben, gemeinsam mit den übrigen großen Spitzenverbänden der deutschen Wirtschaft, in der Hoffnung einer solchen ersprießlichen Tätigkeit, in diesem Jahre unseren Beitritt zu der genannten Körperschaft vollzogen.

Inmitten eines schweren Kampfes um die eigene Existenz sah sich im Jahre 1925 das private deutsche Bankgewerbe gesteigerten Ansprüchen der von ihm betreuten Wirtschaftskreise gegenüber und demzufolge auch der gesteigerten Notwendigkeit, sich wegen der Ziele und Wege seiner Geschäftspolitik mit den leitenden Behörden, den Vertretungen der anderen Berufe, den Organen der öffentlichen Meinung und der Fachkritik auseinanderzusetzen.

Der von uns vor drei Monaten in Berlin veranstaltete VI. Allgemeine Deutsche Bankiertag hat im wesentlichen diesem Zwecke gedient; in den dort gehaltenen Vorträgen und Diskussionsansprachen hervorragender Bankfachmänner sind nahezu alle Fragen behandelt worden, welche während des Berichtsjahres den Gegenstand der Arbeitstätigkeit unseres Verbandes gebildet haben. Die ausgedehnte Verbreitung, der sich die Verhandlungen der diesmaligen Tagung in der Oeffentlichkeit erfreuten, dürfte in weiten Kreisen der Bevölkerung einer gerechteren Würdigung der Konditionenpolitik des Bankgewerbes die Wege geebnet haben. Insbesondere dürfte die Erkenntnis Fortschritte gemacht haben, daß die Höhe des Bankzinses dem wirtschaftlichen Gesetz von Angebot und Nachfrage folgt und künstlich weder durch Kartellbeschlüsse gesteigert noch durch staatliches Machtgebot gesenkt werden kann; auch dürfte das Verständnis dafür zugenommen haben, daß eine Zerstörung der Rentabilität der Bankbetriebe die Leiden der Wirtschaft nicht vermindern, sondern vermehren würde. Die Höhe des Bankzinses kann nicht wirksamer bekämpft werden, als dadurch, daß die inländische Kapitalneubildung, deren Anfänge sich in einer Steigerung der Guthaben bei Sparkassen und Banken erfreulicherweise bemerkbar machen, mit allen Mitteln — einschließlich der von uns gemeinsam mit allen anderen Wirtschaftsverbänden und Kreditinstituten verlangten Wiederherstellung des Bank- und Sparkassengeheimnisses — gefördert wird. Dieser Weg führt auch zur Verminderung der Inanspruchnahme ausländischer Kredite, deren Aufnahme zu wirtschaftlich produktivem Zwecke wir heute noch nicht entraten können und deshalb unter keinen Umständen durch steuerliche Maßnahmen verteuern und damit für den Kreditnehmer noch drückender gestalten dürfen. Bei Verhandlungen, die wir in den letzten Wochen mit dem Reichsfinanzministerium führten, hatten wir Veranlassung, gerade diesen Gesichtspunkt zur Geltung zu bringen.

Unter allen auf dem Bankiertage erhobenen Forderungen hat sich wohl keine in der Oeffentlichkeit einer so uneingeschränkten Zustimmung zu erfreuen gehabt, als das Verlangen nach Abkehr von der von Reich, Ländern und Gemeinden geübten steuerlichen Thesaurierungspolitik. Es ist bei diesem Anlaß — zweifellos zu Unrecht — gegen unsern Verband in gleicher Weise wie gegen die übrigen Spitzenverbände der Wirtschaft der Vorwurf erhoben worden, daß sie in der vorausgegangenen Zeit der steuerlichen Ueberlastung der Wirtschaft keine genügend energische Abwehr entgegengesetzt hatten. Der Umstand aber, daß ein solcher Vorwurf überhaupt erhoben werden konnte, sollte jedenfalls den maßgebenden Finanzverwaltungen und Volksvertretungen erneut beweisen, daß die Berufsverbände der großen Wirtschaftsgruppen den Finanzbedürfnissen des Staates nicht verständnislos gegenüberstehen und niemals Wortführer eines steuerfeindlichen Radikalismus gewesen sind. Um so größeres Gewicht muß demnach ihrer Stellungnahme beigemessen werden, wenn sie heute übereinstimmend mit allem Ernst und Nachdruck erklären, daß der Abbau der durch die Stabilisierung bedingten steuerlichen Notmaßnahmen weder im Tempo, noch im Ausmaß ausreichend gewesen ist und daß — ohne Rücksicht auf den Streit über die Höhe der erzielten Ueberschüsse — eine Ermäßigung, insbesondere auch des Tarifs der Einkommenbesteuerung, schon allein aus dem Grunde geboten ist, weil die gegenwärtigen Lasten die Tragfähigkeit der Wirtschaft bei weitem übersteigen. In diesem Sinne sind wir gemeinsam mit den übrigen Spitzenverbänden noch in den letzten Tagen beim Reichsfinanzministerium vorstellig geworden, ohne allerdings dabei der Sorge ledig geworden zu sein, daß auch in Zukunft unsere Steuergesetzgebung sich nicht in dem Maße von Rücksichten des parteipolitischen Opportunismus frei machen wird, wie es den Anforderungen einer sachlichen Finanzpolitik, namentlich auch bezüglich der Ausgabenwirtschaft, entspricht.

Von der Ueberzeugung geleitet, daß die Freiheit und Initiative des privaten Unternehmertums, so wie sie die Größe und Kraft der deutschen Wirtschaft vor dem Kriege begründet hat, eine unentbehrliche Triebkraft auch ihres Wiederaufstieges bilden wird, erblicken wir eine der für die Wirtschaft bedenklichsten Folgeerscheinungen jener steuerlichen Ueberschußpolitik in der durch sie bedingten indirekten Förderung des Uebergangs privater Unternehmungen in die öffentliche oder halböffentliche Hand. Es wird nötig sein, daß alle Berufe sich der Größe und Gemeinsamkeit dieser Gefahr mehr als bisher bewußt werden. Was die Betätigung öffentlicher Institute oder der Sache nach als öffentlich anzusehender Privatinstitute auf bankgewerblichem Gebiete betrifft, so hat auf der einen Seite diese Entwickelung unter Einflüssen der angedeuteten Art auch im Berichtsjahre erneute Fortschritte gemacht, auf der anderen Seite sind jedoch ihre Schäden, vor denen die berufenen staatlichen Organe lange Zeit hindurch geflissentlich die Augen verschlossen hatten, in einer Reihe zum Teil außerordentlich bedenklich gelagerter Fälle deutlich zu Tage getreten. Mindestens haben Vorkommnisse dieser Art gezeigt, daß der Anspruch auf erhöhtes Vertrauen, den solche Institute im Hinblick auf die ihnen verliehene Mündelsicherheit im Vergleich mit privaten Banken und Bankfirmen zu erheben pflegen, der Berechtigung entbehrt. Man hat den Uebergang der öffentlichen Sparkassen zum

bankmäßigen Kontokorrentkreditgeschäft seinerzeit als eine notwendige Begleiterscheinung der Aufnahme des Scheck- und Giroverkehrs zu rechtfertigen gesucht und sich von ihm eine volkswirtschaftlich wertvolle Förderung der angeblich von Banken und Genossenschaften nicht hinlänglich gepflegten Kreditversorgung des Mittelstandes versprochen. In den bekanntgewordenen Fällen haben indessen die beteiligten Sparkassen diese ergänzende Kreditfürsorge Kreditnehmern zugewandt, die, ob zum Mittelstand gehörig oder nicht, in jedem Falle von anderen Kreditinstituten mit gutem Grunde gemieden worden waren, und statt einer Förderung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs hat die Pflege des Kontokorrentkreditgeschäfts seitens der Sparkassen nicht selten eine derartige Illiquidität zur Folge gehabt, daß ordnungsmäßig gedeckte Schecks nur mit erheblicher Verspätung eingelöst zu werden vermochten. Wir sind voll überzeugt, daß die Spitzenorganisation des deutschen Sparkassenwesens von dem ernsten Willen beseelt ist, Mißstände der bezeichneten Art zu beseitigen, ein Erfolg wird sich indessen weder durch allgemeine Verwarnungen noch auch durch Einschaltung von Kontrollorganen, an denen es auch in den in Betracht kommenden Fällen nicht gefehlt hat, erreichen lassen, sondern nur durch eine klare Arbeitsteilung zwischen Banken und Sparkassen, sowie durch eine den gemachten Erfahrungen Rechnung tragende Abgrenzung zwischen sparkasseneigenen und sparkassenfremden Geschäften der öffentlichen Sparkassen. Wir haben der Reichsregierung zu letzterem Behuf bestimmte Anträge zunächst für die notwendige Regelung in den Ausführungsbestimmungen der Steuergesetze unterbreitet; darüber hinaus erscheint uns jedoch ein Zustand, daß Sparkassen andere als sparkasseneigene Geschäfte, sei es auch steuerpflichtig, betreiben dürfen, auf die Dauer unhaltbar: Geschäfte, die im Sinne der Reichssteuergesetzgebung sparkassenfremd sind, müssen es auch im Sinne der landesrechtlichen Sparkassenaufsichtsgesetzgebung sein. Dies ist, von allen anderen Gründen abgesehen, auch um deswillen erforderlich, weil die — nahezu unübersichtlichen — landesgesetzlichen und statutarischen Vorschriften über die Vertretungsbefugnisse bei öffentlichen Sparkassen auf eine Betätigung derselben im bankgeschäftlichen Verkehr gar nicht zugeschnitten sind und die wieder und wieder erfolgenden Bemängelungen der Rechtsgültigkeit erteilter Unterschriften zu einer dauernden Gefahr für den redlichen Geschäftsverkehr zu werden drohen.

Nachdem das Gesetz über den geschäftsmäßigen Betrieb von Depot- und Depositengeschäften die Errichtung neuer Banken von dem Vorliegen eines wirtschaftlichen Bedürfnisses abhängig gemacht hat, haben wir in verschiedenen Fällen Veranlassung gehabt, darauf hinzuweisen, daß die Errichtung neuer Kommunalbanken an Plätzen, wo für das Bedürfnis der Bevölkerung nach Bankverbindungen durch bestehende Firmen hinreichend gesorgt ist, den Zwecken des Gesetzes und den Interessen der Volkswirtschaft zuwiderläuft. Mit Entschiedenheit haben wir in einer Anzahl von Fällen dagegen Stellung nehmen müssen, daß Stadtverwaltungen ihr behördliches Ansehen sowie ihre wirtschaftliche Machtstellung als Vergeber öffentlicher Aufträge mißbraucht haben, um die von ihnen gegründeten Kommunalbanken im Wettbewerb gegenüber privaten Banken und Bankfirmen zu fördern. Wir freuen uns, feststellen zu können, daß wir in der Verurteilung dieser Handlungsweise bei dem Deutschen Sparkassen- und Giroverband voller Zustimmung und Unterstützungsbereitschaft begegnet sind.

Die im Juli d. J. zur Verabschiedung gelangten Gesetze über die Aufwertung von Hypotheken und privatrechtlichen Forderungen sowie über die Ablösung öffentlicher Anleihen haben an die Tätigkeit unseres Verbandes sowohl im Stadium der gesetzgeberischen Verhandlungen, als auch bei der Ausarbeitung der Durchführungsbestimmungen, nicht geringe Ansprüche gestellt. Ungeachtet zahlreicher gegen das Aufwertungsgesetz in wirtschaftlicher wie in formalrechtlicher Hinsicht zu erhebender schwerster Beanstandungen muß doch das Zustandekommen dieses Gesetzes als ein für die Zukunftsentwicklung der deutschen Wirtschaft förderliches Ereignis insofern angesehen werden, als ohne eine abschließende Regelung der Aufwertungsfrage unter Ablehnung wirklichkeitsfremder Forderungen die gegenwärtigen Nöte und die künftigen Schwierigkeiten der Wirtschaft jedes Maß überstiegen haben würden und ernste Gefahren auch für die deutsche Währung unvermeidlich gewesen wären. Es ist deshalb besonders zu begrüßen, daß dem bedenklichen Bestreben, den Kampf um die Aufwertung durch Anzweifelung der Verfassungsmäßigkeit des Aufwertungsgesetzes von neuem zu entfesseln, vom Reichsgericht durch eine Entscheidung vom 5. November 1925 ein Ziel gesetzt worden ist. In bezug auf das Anleiheablösungsgesetz haben wir in einer im April 1925 verlautbarten Erklärung zum Ausdruck bringen müssen, daß der damals vorgelegte Entwurf nicht die Grundlage einer geeigneten Lösung bilden könne. Wir wiesen besonders auf das Mißverhältnis zwischen Arbeit und Erfolg bei den mit der Prüfung der Altbesitz-Anmeldungen betreuten Behörden und den zur Erteilung von Bescheinigungen herangezogenen Banken hin und sprachen von einer Unmöglichkeit der Unterscheidung von Alt- und Neubesitz in dem Sinne, daß eine nur auf dem Wege einer unvernünftigen Vergeudung von Kräften und Kosten herzustellende Durchführungsmöglichkeit der Unmöglichkeit gleichstehe. Man hat damals diese unsere Beurteilung als allzu pessimistisch hinstellen wollen und es sind uns sowohl hinsichtlich des Umfanges der an den Nachweis des Altbesitzes zu stellenden Anforderungen als auch hinsichtlich der den Vermittlungsstellen für ihre Mühewaltung zu gewährenden Vergütung beruhigende Zusagen gemacht worden. In der Folge hat sich ergeben, daß die Inanspruchnahme der Arbeit der Vermittlungsstellen im Rahmen der Durchführungsbestimmungen sowie der Anordnungen des Reichskommissariats das ursprünglich erwartete Ausmaß bei weitem übersteigen wird und daß die den Vermittlungsstellen vom Reiche gewährte Entschädigung, wenngleich sie für das Reich eine gewiß nicht geringe Belastung darstellt, nicht entfernt ausreichen wird, um die Unkosten der Vermittlungsstellen zu decken. Dies muß auch an dieser Stelle betont werden, nachdem verschiedentlich in der Oeffentlichkeit unter völliger Verkennung der Sachlage die Mitwirkung an der Durchführung der Anleiheablösung als ein für Banken, Sparkassen und Genossenschaften gewinnbringendes Geschäft bezeichnet worden ist.

Das Darniederliegen der Wirtschaft während des Jahres 1925 kommt in der Entwicklung der Aktienkurse sinnfällig zum Ausdruck. Von den 24 größeren Produktionszweigen von Industrie und Handel betrugen nur in acht Produktionszweigen die Aktienwerte am 30. November 1925 im Gruppendurchschnitt mehr als $^2/_3$ (und in keinem mehr als 85 pCt.) des durchschnittlichen amtlichen Steuerkurses, in 11 Produktionszweigen bewegten sie sich zwischen $^2/_3$ und der Hälfte des durchschnittlichen amtlichen Steuerkurses, in fünf Produktionszweigen betrug die durchschnittliche Kurseinbuße die Hälfte bis $^2/_3$ des amtlichen Steuerkurses. (Auf die Härte, welche unter diesen Umständen die Zugrundelegung der durch die Entwickelung überholten Steuerkurse bei der Vermögensteuererklärung für 1925 bedeutet, haben wir das Reichsfinanzministerium besonders hingewiesen.) Der erhoffte Wiederaufstieg wird gewiß in erster Linie von dem Erfolge der auf Rationalisierung der Produktion, Erweiterung der Absatzmöglichkeiten, Verminderung der steuerlichen und sozialen Lasten und Konsolidierung der Kreditverpflichtungen gerichteten Bestrebungen der deutschen Industrie abhängen; an zweiter, aber keineswegs untergeordneter Stelle tritt hierzu jedoch die Notwendigkeit der Wiedererholung des Effektenmarktes, der die gemeinsamen Bemühungen nicht nur unseres Berufs, sondern aller am Wiederaufbau der Wirtschaft mitarbeitenden Stellen gewidmet bleiben müssen. Die Wiedereinführung des Effektenterminhandels war auf diesem Gebiete ein wichtiger Schritt, dessen Bedeutung um so höher bewertet werden muß, als eine Fülle technischer und sachlicher Schwierigkeiten überwunden werden mußte, um den Terminverkehr von vornherein auf eine solide, gegen Erschütterungen gesicherte Basis zu stellen. Indem wir uns bei der Gründung der Liquidationskasse A.G. zu Berlin, welche diesem Zwecke zu dienen bestimmt ist, durch Uebernahme der Aktien des neuen Instituts beteiligten, haben wir zum Ausdruck gebracht, daß wir von dieser Einrichtung nicht nur für den Berliner Platz, sondern mittelbar auch für den gesamten deutschen Effektenverkehr wesentlichen Nutzen erwarten; wir hoffen namentlich, daß die Liquidationskasse bei längerem erfolgreichen Bestehen auch für die Geldversorgung der Börse zunehmende Bedeutung gewinnen wird. Der Terminhandel sowie überhaupt der Effektenhandel können jedoch ihre volkswirtschaftlichen Funktionen ohne eine weitere Senkung der noch immer inflationistisch übersteigerten Börsenumsatzsteuer nicht erfüllen. Wenn heute die Gesamtumsätze im Terminverkehr schätzungsweise den neunten Teil der Vorkriegsumsätze ausmachen, das Steueraufkommen aus ihnen jedoch nur um 15 pCt. niedriger ist, wie aus den neunfachen Umsätzen von 1913, so ist dies ein unnatürlicher und unhaltbarer Zustand, der im übrigen aber auch erkennen läßt, daß eine angemessene Herabsetzung der Steuer eine Steigerung der Umsätze nach sich ziehen und demnach eine Herabminderung der steuerlichen Erträgnisse nicht zur Folge haben würde. Durch die Novelle vom 10. August 1925 ist dem Reichsfinanzministerium die Befugnis zur Herabsetzung der gegenwärtigen Sätze übertragen worden. Wir hoffen, daß unsere in den letzten Tagen erneut erhobenen Vorstellungen wegen Erlaß einer entsprechenden Verordnung nicht ohne Erfolg bleiben werden.

Durch die Stabilisierung der Währung ist in Deutschland zwar der Geldinflation ein Ende gemacht worden, die Effekteninflation ist jedoch infolge der Umstellungs- und Aufwertungsgesetzgebung bestehen geblieben. Zur Verminderung der überaus starken technischen Mehrbelastung, welche die Zersplitterung des Effektenbesitzes in kleine und kleinste Stücke dem Bankgewerbe auferlegt, haben die auf eine Anregung unseres Verbandes seinerzeit eingeleiteten Bestrebungen zur Einführung stückeloser Lieferungsmethoden erhöhte Bedeutung auch für die Allgemeinheit gewonnen. Wir sind überzeugt, daß gewisse Anfangsschwierigkeiten, die sich der Ausdehnung des Sammeldepots und des Effektengiroverkehrs entgegengesetzt haben, in Bälde überwunden sein werden und daß über die Gleichwertigkeit der dinglichen Sicherheit des Kunden beim Sammeldepot wie beim Sonderdepot, die dem Bankfachmann und Bankjuristen seit Jahrzehnten geläufig ist, in Kürze auch in Kreisen des Publikums die letzten Zweifel ausgeräumt sein werden.

In Verfolg eines Antrages der Interessengemeinschaft der Berliner Privatbankfirmen hat unser Verband in gemeinsamen Beratungen mit den Berufsorganisationen des Berliner Bankgewerbes und demnächst auch mit dem Reichsverband der Deutschen Industrie die Frage erörtert, in welchem Maße die in der Nachkriegszeit bei einer Reihe von Gesellschaften geschaffenen mehrstimmigen Vorzugsaktien, Verwertungs- und Vorratsaktien eine ungerechtfertigte Beeinträchtigung der Rechte der Stammaktionäre darstellen und mit welchen Mitteln derartige Beeinträchtigungen beseitigt werden können. Die — zur Zeit noch nicht abgeschlossenen — Verhandlungen über diesen Gegenstand haben zunächst zu einer gemeinsamen Aufforderung unseres Verbands und des Reichsverbands der Deutschen Industrie an die beteiligten Gesellschaften geführt, die wirtschaftliche Berechtigung der bei ihnen bestehenden mehrstimmigen Vorzugsaktien einer Nachprüfung zu unterziehen. Wir erwarten, daß diese Aufforderung in Verbindung mit der bekannten Stellungnahme des Bankiertages sowie der vereinigten Zulassungsstellen der deutschen Börsen und den kritischen Erörterungen der Fachpresse dazu führen wird, daß sich die Anwendung dieser Einrichtung mehr und mehr auf solche Fälle beschränken wird, in denen ein wirtschaftliches Bedürfnis unbestreitbar feststeht; wir erwarten ferner, daß von denjenigen Gesellschaften, bei denen Verwertungsaktien bestehen, von der in der Regel auch ohne Gesetzesänderung vorhandenen Möglichkeit zur Einziehung derselben in wachsendem Umfange Gebrauch gemacht werden wird. Als völlig abwegig müssen wir es jedoch bezeichnen, wenn in den Durchführungsbestimmungen zum Vermögenssteuergesetz, angeblich zur Förderung der auf diesem Gebiete bestehenden Reformbestrebungen, an das Vorhandensein mehrstimmiger Vorrechtsaktien steuerliche Nachteile für die Gesellschaft, also auch für die Stammaktionäre, geknüpft werden; ebenso halten wir es nach wie vor für bedenklich und gefährlich, den Versuch einer Lösung der vorliegenden Frage auf dem Wege einer Aenderung des Aktienrechts zu machen. Ganz abgesehen davon, daß Gesetzgebungsfragen heute mehr oder weniger politische Fragen sind, und eine Behandlung des Aktienrechts unter anderen als rein sachlichen Gesichtspunkten von geradezu verhängnisvollen Wirkungen für unsere internationalen Kredit- und Wirtschaftsbeziehungen werden könnte,

bedarf die Frage, inwieweit unser Aktienrecht, insbesondere auch unter Berücksichtigung ausländischer Einrichtungen und Erfahrungen, einer Aenderung bedarf, noch eingehender und sorgfältiger Untersuchungen, an deren Förderung wir uns gern beteiligen werden, vor deren Abschluß uns jedoch jede gesetzgeberische Behandlung des Gegenstandes verfrüht erscheint.

In unserem letzten Geschäftsbericht erwähnten wir unsere Bestrebungen zur Beseitigung der aus dem Fortbestehen der Einrichtung der Geschäftsaufsicht für unsere Kreditwirtschaft sich ergebenden Mißstände. In Verfolg dieser Bestrebungen hat das Reichsjustizministerium einen Gesetzentwurf über den Vergleich zur Abwendung des Konkurses ausgearbeitet, zu dessen Vorberatung auch unser Verband hinzugezogen war. Einige von uns gegebene wichtige Anregungen haben in dem jetzt dem Reichsrat vorgelegten Entwurf Berücksichtigung gefunden. Derselbe stellt sich in seinen grundlegenden Bestimmungen gegenüber dem bisherigen Rechtszustande als eine wesentliche Verbesserung dar, wenngleich wir es nach wie vor für geboten erachten, die Rechtswirksamkeit von Geschäften des Schuldners während des Vergleichsverfahrens an die Zustimmung der gerichtlich bestellten Vertrauensperson zu knüpfen, da ohne eine solche Bestimmung keine völlige Gewähr für eine Beseitigung der in der Oeffentlichkeit mit Recht beklagten Mißstände gegeben ist.

Unser Sonderausschuß für Hypothekenbankwesen hatte sich auch während des letzten Geschäftsjahres wieder in ausgedehntem Maße mit den Fragen des Aufwertungsrechtes zu beschäftigen. Auf Grund seiner Erfahrungen auf dem Gebiete des Immobiliarrechts hat er vor Erlaß des Aufwertungsgesetzes die maßgeblichen Stellen in zahlreichen Eingaben über die Schwierigkeiten in der Durchführung der für die Hypothekenaufwertung geplanten Bestimmungen unterrichtet und ihnen bessernde Vorschläge unterbreitet. Wenn das Gesetz gerade auf diesem Gebiet vielfach die notwendige Rücksicht auf die Praxis vermissen läßt, so ist dies darauf zurückzuführen, daß es eine Kompromißlösung ist, die sachlichen Erwägungen nur in beschränktem Maße Rechnung tragen konnte. Der Wert des Gesetzes liegt vornehmlich darin, daß nun endlich eine Grundlage geschaffen worden ist, auf welcher der Realkredit wieder aufgebaut werden kann. Hierzu trägt in erster Linie die Festsetzung eines Höchstsatzes für die Aufwertung dinglich gesicherter Rechte bei; denn erst hierdurch wird die Aufnahme neuen Realkredits ermöglicht.

Allerdings ist die Rechtsunsicherheit auf dem Gebiete des Immobiliarrechts noch nicht völlig beseitigt, da, entgegen der ursprünglichen Absicht der Reichsregierung, in weitem Maße eine Rückwirkung der Aufwertungsvorschriften angeordnet worden ist. Die Hypothekenbanken haben vor einer so weitgehenden Wiederherstellung bereits gelöschter Rechte eindringlich gewarnt, weil die Uebersichtlichkeit des Grundbuches darunter leiden muß und andererseits das Erträgnis aus solchen Rückwirkungshypotheken nur geringfügig sein kann, wenn die Vorschriften über den öffentlichen Glauben des Grundbuches nicht beseitigt werden sollen. Daß aber dieser Fundamentalsatz des deutschen Immobiliarrechts nicht verletzt werden dürfe, mußte die selbstverständliche Voraussetzung für alle diejenigen sein, denen der für unsere Wirtschaft gerade zur Zeit besonders wichtige Realkredit am Herzen liegt. Der Sonderausschuß hat deshalb gegenüber den gesetzgebenden Körperschaften diese Forderung immer wieder und mit allem Nachdruck geltend gemacht. Da dieser wesentlichsten Forderung grundsätzlich entsprochen worden ist, wird man sich mit anderen Vorschriften des Gesetzes, welche die Gewährung neuen Realkredits erschweren, abfinden müssen. Denn eine nochmalige Aenderung der Aufwertungsregelung wäre ein weit größerer Schaden; deshalb muß an ihrer jetzigen Gestaltung unbedingt festgehalten werden.

Im Interesse ihrer Pfandbriefgläubiger haben die Hypothekenbanken es vor allem begrüßt, daß der Aufwertungsbetrag für Hypotheken von 15 v. H. auf 25 v. H. des Goldmarkbetrages erhöht worden ist. Gegen die ursprüngliche Absicht der Reichsregierung, einem Teile der Aufwertungsgläubiger unter bestimmten Voraussetzungen eine „Zusatzaufwertung" zu gewähren, hatte der Sonderausschuß Widerspruch erhoben, da diese Zusatzaufwertung für die Teilungsmasse nur von geringem Werte, als Deckungsunterlage für Goldpfandbriefe jedenfalls ungeeignet gewesen wäre. Der Reichstag hat sich dann auch für eine einheitliche Aufwertung entschieden. Dieser Grundsatz wird allerdings in der Bestimmung des § 6 Abs. 2 des Aufwertungsgesetzes durchbrochen, nach welcher der über 15 v. H. hinausgehende Aufwertungsbetrag den in der Zeit vom 14. 2. bis 1. 10. 1924 eingetragenen Hypotheken im Range nachgeht.

Die von den Hypothekenbanken bereits nach Erlaß der 3. Steuernotverordnung gegebene Anregung, ihnen die Ausgabe von Goldpfandbriefen auf Grund der Teilungsmasse zu ermöglichen, um den Pfandbriefbesitzern möglichst bald einen verzinslichen und veräußerlichen Wert aushändigen zu können, ist nunmehr in dem Gesetz selbst berücksichtigt worden, allerdings nur dadurch, daß in dem Abschnitt über die Pfandbriefaufwertung auf diese Möglichkeit hingewiesen worden ist; im übrigen sind die Vorschriften des Aufwertungsgesetzes für dieses Liquidationsverfahren, bei denen die Hypothekenbanken freiwillig die Gewähr für den Eingang der Aufwertungsbeträge aus den Masse-Hypotheken übernehmen, ungünstiger als diejenigen der 3. Steuernotverordnung. Im Interesse der Pfandbriefgläubiger ist der Sonderausschuß dafür eingetreten, daß in der Durchführungsverordnung zum Aufwertungsgesetz vom 29. 11. 1925 (RGBl. I 392) Bestimmungen getroffen werden, welche diese Liquidationsform trotzdem ermöglichen. Die Ausgabe der Goldpfandbriefe kann nunmehr auch in der Form einer Teilausschüttung geschehen, so daß den Pfandbriefgläubigern neben den Goldpfandbriefen das Recht auf die endgültige Ausschüttung der Masse verbleibt. Dieses Verfahren wird für den Pfandbriefgläubiger vorteilhafter sein als die von andrer Seite angestrebte Bestimmung, daß die Hypotheken der Pfandbriefanstalten allgemein in Papiermarkpfandbriefen zurückgezahlt werden können. Die Kurssteigerung der Pfandbriefe, die bei dieser Regelung infolge der erhöhten Nachfrage vielleicht zu erwarten ist, wird kaum den wirklichen Wert der Pfandbriefe erreichen. Der Pfandbriefgläubiger, der, angelockt durch diese Kurserhöhung, seine Wertpapiere verkauft, gibt damit aber den Anspruch auf seine Verteilungsquote auf.

Die erwähnte Durchführungsverordnung lehnt sich, soweit sie die Pfandbriefaufwertung regelt, im übrigen an die 3. Durchführungsverordnung zur 3. Steuernotverordnung an, deren Vorschriften sich in der Praxis bereits bewährt hatten. In einzelnen Punkten mußten diese Bestimmungen allerdings geändert oder ergänzt werden, um sie der neuen Regelung des Aufwertungsgesetzes anzupassen. Von den Durchführungsbestimmungen für die Hypothekenaufwertung ist von besonderer Bedeutung, daß den Hypothekenschuldnern gestattet ist, bei vorzeitiger Zahlung des Aufwertungsbetrages einen unverhältnismäßig hohen Abzug vom Kapitalbetrage vorzunehmen. Da der Berechnung des Gegenwartswertes der Hypothek ein Zwischenzins von 9 v. H. bis zum Jahre 1932 zu Grunde gelegt wird, braucht der Schuldner z. B. für eine Hypothek, deren Aufwertungbetrag sich auf 10 000 M beläuft, am 1. Januar 1926 nur 7786 M zu zahlen. Dies bedeutet also einen Abzug von 22,14 v. H., während nach unserer Ansicht nur ein weit geringerer Abschlag gerechtfertigt wäre. Denn es kann kaum damit gerechnet werden, daß die zurückgezahlten Beträge bis zum Jahre 1932 durchweg zu 9 v. H.

angelegt werden können. Insbesondere gilt dies für die Hypothekenbanken, da diese die Rückzahlungen für eine Ausschüttung der Teilungsmasse liquide halten müssen und sie im Interesse der Pfandbriefgläubiger nur zu völlig sicheren Anlagen verwenden dürfen.

Auch das Gesetz über die Ablösung öffentlicher Anleihen ist für die Hypothekenbanken und die Gläubiger ihrer Kommunalobligationen bedeutsam geworden, da die von den Banken den Gemeinden gewährten Kommunaldarlehen unter die Vorschriften dieses Gesetzes fallen sollen, selbst dann, wenn sie hypothekarisch gesichert sind. Der Umstand, daß der Schuldner einer Hypothek eine Gemeinde ist, hat also die Wirkung, daß diese Hypothek nicht wie jede andere mit 25 v. H. aufgewertet wird, sondern ihre Aufwertung sich nach den ungünstigeren Vorschriften des Anleihe-Ablösungs-Gesetzes richtet. Im Interesse der Inhaber der Kommunalobligationen sind die Hypothekenbanken nach wie vor bemüht, eine möglichst günstige Abwicklung dieser Forderungen zu erreichen; sie haben deshalb sofort nach Erlaß des Gesetzes die Bestellung eines Treuhänders zur Wahrnehmung ihrer Rechte beantragt. Allerdings hat es den Anschein, als wenn eine Erhöhung des Einlösungsbetrages, die in dem Gesetz vorgesehen ist, nur in den seltensten Fällen erreichbar sein wird. Die Folge dieser Einstellung der Kommunen ist naturgemäß, daß die Inhaber der Kommunalobligationen, für die eine besondere Teilungsmasse gebildet wird, eine geringere Teilungsquote als die Pfandbriefgläubiger erhalten werden.

Der Sonderausschuß ist weiterhin bei den maßgeblichen Stellen dafür eingetreten, die Durchführung des Aufwertungsgesetzes zu erleichtern, soweit dies im Verordnungswege geschehen kann. Die Schwierigkeiten, welche die Anmeldung der gelöschten Hypotheken, das Aufwertungsverfahren vor den Aufwertungsstellen und die Eintragung des Aufwertungsbetrages mit sich bringen, können hierdurch naturgemäß nur in geringem Maße gemindert werden. Den Hypothekenbanken, die eine außerordentlich große Zahl von Aufwertungshypotheken zu behandeln haben, bleibt eine ungeheure Fülle von Arbeit, die innerhalb der von dem Gesetz vorgeschriebenen Fristen nur bei Einstellung neuer Hilfskräfte geleistet werden kann.

Die Abwicklung der in der Zeit der früheren Währung entstandenen Hypotheken und Pfandbriefe wird die Hypothekenbanken noch lange Zeit in Anspruch nehmen; daneben haben sie aber ihr Neugeschäft zu pflegen, das sich zur Zeit ausschließlich auf der Basis des Feingoldes nach Maßgabe des Gesetzes über wertbeständige Hypotheken vom 23. 6. 1923 vollzieht. Nach der Umstellung des Aktienkapitals der Hypothekenbanken auf Reichsmark tauchte die Frage auf, ob die Umlaufsgrenze für Pfandbriefe und sonstige Schuldverschreibungen (§ 7 des Hypothekenbankgesetzes), die in der Inflationszeit ihre Bedeutung zum Teil verloren hatte, aufgehoben oder erweitert werden solle. Der Sonderausschuß hat sich in Uebereinstimmung mit sämtlichen dem Centralverband angehörenden Hypothekenbanken für die Aufrechterhaltung der Umlaufsgrenze eingesetzt und auch den von anderer Seite geäußerten Wünschen nach ihrer Erweiterung widersprochen. Dieser Stellungnahme entsprechend ist in einer Verordnung vom 20. 6. 1925 ausdrücklich festgestellt worden, daß nach der Reichsmarkumstellung des Grundkapitals der Hypothekenbanken für die Umlaufsgrenze wieder die Vorschriften des Hypothekenbankgesetzes gelten, daß also Pfandbriefe nur bis zum 20fachen Betrage des Garantiekapitals ausgegeben werden dürfen. Der Sonderausschuß ist ferner dafür eingetreten, daß für die Goldpfandbriefe und Kommunalobligationen die gesonderte Stückzinsenberechnung, die im Juli 1923 eingestellt worden war, im Interesse der Darlehnsnehmer wieder eingeführt werde. Dies ist dann auch durch die Verordnung des Reichswirtschaftsministers vom 22. 5. 1925 mit Wirkung für sämtliche deutschen Börsen geschehen.

Mit großem Interesse hat der Sonderausschuß die Errichtung der Deutschen Rentenbank-Kreditanstalt verfolgt, da diese neben der Gewährung von Personalkredit vor allem Realkredit für die Landwirtschaft aus dem Auslande beschaffen soll. An dieser Arbeit für die deutsche Landwirtschaft sind die Hypothekenbanken in erheblichem Maße beteiligt, da die Verteilung der Hypothekarkredite an die Darlehnsnehmer durch die öffentlich-rechtlichen und unter Staatsaufsicht stehenden privatrechtlichen Realkreditinstitute zu erfolgen hat und diese somit die Deckungsunterlagen für die Anleihe der Rentenbank-Kreditanstalt beschaffen. Daneben sind die Hypothekenbanken bemüht gewesen, unmittelbar aus dem Auslande langfristigen Kredit für die deutsche Wirtschaft heranzuziehen. Doch war der Absatz ihrer Schuldverschreibungen im Auslande vielfach u. a. dadurch erschwert, daß deren Zinsertrag einem Steuerabzug von 10 v. H. unterliegt. Denn der ausländische Interessent ist verständlicherweise nicht geneigt, für diesen Zinsertrag neben seiner heimischen Steuer auch noch Einkommensteuer an das Deutsche Reich zu zahlen. Der Sonderausschuß ist deshalb dafür eingetreten, die Schuldverschreibungen der Hypothekenbanken in diesem Falle von dem Steuerabzug zu befreien. Die Möglichkeit hierzu ist nunmehr in § 115 des neuen Einkommensteuergesetzes gegeben. Da das Sparkapital im Inlande für die Versorgung der deutschen Wirtschaft mit Realkredit nicht ausreicht, wäre es wünschenswert, daß es auf diese Weise gelänge, auch dem Hausbesitz und, soweit dies nach dem Hypothekenbankgesetz möglich ist, der Industrie den erforderlichen langfristigen Kredit zuzuführen. Jedenfalls müssen alle beteiligten Stellen dazu mithelfen, Deutschlands kurzfristige Verschuldung an das Ausland soweit wie möglich in eine langfristige umzuwandeln. Aber auch Realkredit darf aus dem Auslande nur zu volkswirtschaftlich gerechtfertigten Zwecken und zu Bedingungen übernommen werden, die für den Schuldner dauernd tragbar sind.

Wenn die Bedingungen für den Hypothekarkredit zur Zeit verhältnismäßig hoch erscheinen, so kann dies bei der derzeitigen Lage des Geldmarktes nicht überraschen; denn der Zinssatz für Hypotheken richtet sich naturgemäß nach dem allgemeinen Leihzins. Soweit allerdings das Disagio der Pfandbriefe, das für die effektive Höhe der Hypothekenzinsen von Bedeutung ist, nicht auf die allgemeinen Verhältnisse des Geldmarktes zurückzuführen ist, sondern auf fehlerhafte Dispositionen einiger Grundkreditanstalten, kann und muß eine Besserung schon jetzt erreicht werden. Daß die dem Centralverband angeschlossenen Hypothekenbanken in ihren Dispositionen für den Pfandbriefabsatz vorsichtiger verfahren, und die erforderliche Rücksicht auf die Aufnahmefähigkeit des Marktes nicht außer acht lassen, ist gerade in der Zeit der Beunruhigung des Pfandbriefmarktes wiederholt anerkannt worden. Wie auch das Publikum diesen Unterschied zu würdigen weiß, zeigen die Kurse der von den Hypothekenbanken ausgegebenen Pfandbriefe, die auch in dieser Zeit eine erfreuliche Stabilität bewahrt haben. Im Interesse einer Verbilligung ihrer Zinssätze sind die Hypothekenbanken bemüht, eine Senkung der Vergütungen für den Vertrieb der Pfandbriefe durchzusetzen. Es ist zu hoffen, daß die zu diesem Zwecke angeknüpften Verhandlungen des Sonderausschusses demnächst zu einem erkennbaren Erfolge führen werden.

Seit unserer letzten ordentlichen Mitgliederversammlung hat der Tod wiederum in unsere Reihen schmerzliche Lücken gerissen. In tiefste Trauer wurden wir um die Jahreswende durch das Ableben des Mitbegründers und stellvertretenden Vorsitzenden unseres Verbands, des Aufsichtsratsvorsitzenden der Dresdner Bank, Herrn Geh. Oberfinanzrat Waldemar Mueller versetzt, eines Mannes, der die besten Traditionen des alten preußischen Beamtentums mit dem Weitblick und der geistigen Ueberlegenheit eines modernen Wirtschaftsführers vereinigte und unserer Sache fast vierundzwanzig

Jahre hindurch ein Vorkämpfer von unersetzlicher Bedeutung gewesen ist. Wir verloren ferner unser Ausschußmitglied Herrn Dr. Paul Damme, in Firma R. Damme, Danzig, dem wir es von Herzen danken, daß er auch nach der politischen Lostrennung Danzigs vom Deutschen Reich das Amt als Ausschußmitglied unseres Verbands beibehalten und damit seine Eigenschaft als deutscher Bankmann auch weiterhin bekundet hat. Die beiden Verstorbenen waren auf dem Hamburger Bankiertag von 1907 gemeinsam Berichterstatter zu dem Thema: „Bedarf das Depositenwesen in Deutschland einer gesetzlichen Regelung?" Mit ihrer Stellungnahme zugunsten der deutschen Methode der Arbeitsvereinigung und gegen Einführung des englischen Systems der reinen Depositenbank haben sie die weitere Behandlung dieser Frage nachhaltig beeinflußt und sich damit ein Verdienst um die deutsche Volkswirtschaft erworben, dessen Bedeutung erst in der Kriegs- und Nachkriegszeit richtig erkannt wurde. Dank und Ehre ihrem Andenken!

Arbeitsteilung zwischen Banken und Sparkassen.

Die dem obigen Gegenstand gewidmeten Ausführungen im Geschäftsbericht und in der Generalversammlung des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes werden von der Schriftleitung der Deutschen Sparkassenzeitung in deren Nummer vom 24. Dezember 1925 in einem Artikel behandelt, der weniger sachlichen als persönlich-polemischen Inhalts ist und insoweit auf eine Erwiderung in diesen Blättern keinen Anspruch erheben kann. Rein tatsächlich ist jedoch festzustellen, daß die Organisation des privaten Bankgewerbes mit ihren sachlichen Erörterungen keineswegs einen „Streit mit den Sparkassen vom Zaune gebrochen hat": der Deutschen Sparkassenzeitung dürfte gut genug bekannt sein, wie sehr sie ihrerseits noch kurz vor der Generalversammlung des Centralverbands die geschäftliche Propaganda der öffentlichen Sparkassen durch Angriffe gegen die privaten Banken zu fördern gesucht hat, deren Desavouierung die Leitung des Deutschen Sparkassen- und Giroverbands bedauerlicherweise abgelehnt hat. Wenn jetzt die Deutsche Sparkassenzeitung von „haltlosen und verallgemeinernden Verdächtigungen der Sparkassen in dem Bankiertagsreferat des Herrn Karl L. Pfeiffer" spricht, so genügt es, daran zu erinnern, daß der Vorsitzende des Deutschen Sparkassen- und Giroverbands, Herr Kleiner, seinerseits auf dem Bankiertag die Sachlichkeit der Behandlung der strittigen Fragen durch eben diesen Berichterstatter anerkennend hervorgehoben hat. Der Deutschen Sparkassenzeitung, welche in einer besonderen Rubrik ihres Blattes Fälle von Insolvenzen privater Bankfirmen, und zwar meist ganz kleiner und unbekannter Unternehmungen, mit der durchsichtigen Absicht zusammenstellt, den Sparkassen hiermit ein wirksames Rüstzeug für die offiziell mißbilligte aggressive Wettbewerbstätigkeit in der Provinz zur Verfügung zu stellen, steht es am wenigsten an, sich dadurch beschwert zu fühlen, daß Herr Pfeiffer in seinem Referat eine Reihe bereits offenkundiger Einzelfälle zur Beleuchtung der Schattenseiten der bankmäßigen Entwicklung der öffentlichen Sparkassen vorgebracht hat. Am übelsten vermerkt jedoch die Deutsche Sparkassenzeitung, daß in der Generalversammlung des Centralverbands aus einem oldenburgischen Kreisblatt der Wortlaut des Berichts über eine in Oldenburg von dem Geschäftsführer des Deutschen Sparkassen- und Giroverbands, Herrn Cremer, gehaltene Rede verlesen wurde, welche offenbar nicht dazu bestimmt war, in Berlin zur Kenntnis genommen zu werden, sondern nur, in der Provinz agitatorisch zu wirken. Die Deutsche Sparkassenzeitung bezeichnet den Bericht des oldenburgischen Kreisblatts als ungenau. Es steht jedoch unbestreitbar fest, daß dem Reichsbankpräsidenten von dem Redner nicht nur ungenügendes Verständnis für die Interessen der Sparkassen vorgeworfen worden ist, sondern daß im unmittelbaren Zusammenhang hiermit der Redner — mindestens dem Sinne nach — erklärt hat, wir hätten heute keine „Deutsche" Reichsbank mehr, sondern eine Reichsbank, die mit dem Auslandskapital verschmolzen und von dem Auslandsgelde abhängig sei. Der hierin liegenden Verdächtigung, als lasse sich die reindeutsche Reichsbankleitung trotz ihrer durch das Bankgesetz gewährleisteten Unabhängigkeit in einer wichtigen Frage deutscher Bankpolitik von ausländischen Interessen beeinflussen, mußte allerdings mit aller Bestimmtheit entgegengetreten werden, um so mehr als nach dem Berichte des Kreisblatts Herr Cremer geradezu davon gesprochen hat, daß sich die Tätigkeit des Reichsbankpräsidenten auf diesem Gebiete in der Richtung der Wünsche von Deutschlands Feinden bewege. Wir werden es als eine erfreuliche Folge der Erwähnung des Vorgangs in der Generalversammlung des Centralverbands betrachten, wenn Herr Cremer auch die Teilnehmer der Oldenburger Versammlung und die Provinzblätter, die über seine Rede berichtet haben, darüber aufklären würde, daß ihm derartige Unterstellungen ferngelegen haben.

Der Vorsitzende des Centralverbands des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes hat in der Generalversammlung vom 17. Dezember 1925 in erster Linie dem aufrichtigen Wunsch Ausdruck gegeben, daß eine friedliche Verständigung zwischen Banken und Sparkassen zustande kommen möge, für den Fall eines Scheiterns dieses Versuches jedoch selbstverständlich eine energische Vertretung des Standpunktes der privaten Banken und Bankfirmen durch den Centralverband in Aussicht gestellt. Unter einer friedlichen Verständigung verstehen wir allerdings nicht nur den Austausch von Höflichkeiten bei repräsentativen Anlässen, noch auch die von vornherein vorauszusetzende Bereitwilligkeit der beiderseitigen Organisationen zur Bekämpfung offensichtlicher Wettbewerbsausschreitungen, sondern vornehmlich und hauptsächlich eine Einigung über eine klare Arbeitsteilung zwischen Banken und Sparkassen, mindestens aber über den Grundsatz, daß, wer bankmäßige Geschäfte betreibt, auch bankmäßige Steuern zu entrichten hat. Der Weihnachtsartikel der Deutschen Sparkassenzeitung, der in seinem sachlichen Teil jede Verständigung über die nach dieser Richtung bestehenden Forderungen der privaten Banken und Bankfirmen schroff ablehnt, ja, in ihrer Geltendmachung sogar eine unbefugte Einmischung in die inneren Angelegenheiten der Sparkassen erblickt, läßt unseren Pessimismus bezüglich der Aussichten einer Verständigung über diese wesentlichen Punkte nur allzu berechtigt erscheinen.

Gerichtliche Entscheidungen.

Stempel- und Steuerwesen.

Zu Art. I § 5 der 2. Steuernotverordnung.

Die in den Durchführungsbestimmungen für die Einkommensteuervorauszahlungen der Bankiers getroffene Regelung gilt auch für Fondsmakler.

Beschluß des Reichsfinanzhofs vom 11. Februar 1925 — VI. B. 17/25 —*).

Gründe.

Der Beschwerdeführer ist Fondsmakler, also Gewerbetreibender im Sinne von Art. I § 5 der II. Steuernotverordnung,

*) Mitgeteilt von Herrn Reichsfinanzrat Boethke, München.

vgl. dazu 2. Abschnitt G. IX. der I. Durchführungsbestimmungen. Daß die Vorauszahlungen nicht auf der Grundlage von Art. I § 5 Abs. 1 und 2 der II. Steuernotverordnung berechnet worden sind, steht der Anwendbarkeit von Art. I § 37 Abs. 1 Satz 2 der II. Steuernotverordnung nicht entgegen, Entscheidungen und Gutachten des Reichsfinanzhofs Bd. 15 S. 58. Die weitere Beschwerde ist also zulässig. Sie ist aber nicht begründet.

Nach Art. I § 5 Abs. 3 der II. Steuernotverordnung, G III der I. Durchführungsbestimmungen und AV. der II. Durchführungsbestimmungen dürfen Banken und Bankiers an Stelle der nach Art. I § 5 Abs. 1 der II. Steuernotverordnung zu entrichtenden Vorauszahlungen monatlich 1,25 vom Tausend ihres gesamten für die Veranlagung zur Vermögensteuer auf den 31. Dezember 1923 maßgebenden Vermögens, soweit dies nicht unter Art. I § 4 fällt, zahlen. Da die Fondsmakler im wesentlichen Teile ihrer Tätigkeit Eigenhändler (Bankkommissionsgeschäfte) sind, haben die Vorbehörden die erwähnten Vorschriften mit Recht auch auf den Beschwerdeführer angewandt, vgl. dazu den nicht veröffentlichten Erlaß des Reichsministers der Finanzen vom 1. Mai 1924 III C [1] 2300, wobei zur Klärung von Zweifelsfragen in Ziff. 13 die Fondsmakler den Bankgeschäften gleichgestellt werden. Auch im übrigen ist der Vorentscheidung beizutreten. Maßgebend ist für die Berechnung das gesamte steuerpflichtige geschäftliche und außergeschäftliche Vermögen des Beschwerdeführers nach dem Stande vom 31. Dezember 1923 mit Ausnahme des auch tatsächlich ausgeschiedenen landwirtschaftlichen Vermögens im Sinne von Art. I § 4 der II. Steuernotverordnung. Auch aus der vom Beschwerdeführer angerufenen Vorschrift in AV. Abs. 2 der II. Durchführungsbestimmungen läßt sich kein Anhalt dafür gewinnen, daß der Berechnung der Vorauszahlungen nur das Betriebsvermögen zu Grunde zu legen sei. Wenn hier für das Einkommen der Kommanditisten, die bei einer Kommanditgesellschaft beteiligt sind, die Kommanditgesellschaft bei der Entrichtung von 1,25 vom Tausend des Vermögens nur die Kommanditeinlage zu Grunde zu legen hat, so handelt es sich dabei um eine aus der Eigenart des Kommanditisten gegenüber dem persönlich haftenden Gesellschafter einer offenen Handelsgesellschaft oder Kommanditgesellschaft und dem Einzelbankier zu erklärende, im Hinblick auf 2. Abschnitt G III Satz 3 und 4 der I. Durchführungsbestimmungen getroffene Ausnahmebestimmung, durch welche die klare Regel von AV. Abs. 1 Satz 1 der II. Durchführungsbestimmungen und vom 2. Abschnitt G III Satz 1 der I. Durchführungsbestimmungen lediglich bestätigt wird. Die weitere Beschwerde war sonach als unbegründet zurückzuweisen.

Bücherbesprechungen.

Die Ablösung öffentlicher Anleihen nach dem Gesetz vom 16. Juli 1925. Zusammenfassende Darstellung (nebst Gesetzestext) bearbeitet von Dr. Ludwig Simon, Oberregierungsrat i. Preuß. Ministerium des Innern, Dr. Heinz Marquardt, Referent beim Deutschen Sparkassen- und Giroverband.

Die Aufwertung der Sparkassenguthaben. Systematische Darstellung (nebst Text des Aufwertungsgesetzes vom 16. Juli 1925) von Dr. Ludwig Simon, Oberregierungsrat i. Preuß. Ministerium des Innern, Dr. Heinz Marquardt, Referent beim Deutschen Sparkassen- und Giroverband. Verlag für bargeldlosen Zahlungsverkehr Robert Gürgens, Berlin C 19.

Bei den hier angezeigten Schriften handelt es sich um Darstellungen der durch die Aufwertungsgesetzgebung geschaffenen Rechtslage, welche im wesentlichen dem praktischen Gebrauch der Sparkassen und ähnlicher Institute zu dienen bestimmt sind, aber auch über den Kreis der Sparkassen hinaus aufmerksame Leser verdienen; es gilt dies namentlich von dem die Aufwertung der Sparkassenguthaben betreffenden Heft, zumal die hier behandelte Materie auch für die Frage der Aufwertung von Guthaben bei Betriebs- und Werkssparkassen in mancher Hinsicht vorbildlich und aufschlußreich ist. Gemeinsam ist beiden Schriften die klare und faßliche Darstellung, die scharfe Herausarbeitung des Wesentlichen, welche es dem Leser ermöglicht, sich verhältnismäßig schnell über die Rechtslage und über die praktische Handhabung zu unterrichten, was namentlich bei der schwierigen Frage der Aufwertung der Sparkassenguthaben ein nicht zu unterschätzendes Verdienst der Verfasser bedeutet. Von besonderem Interesse sind — weit über den Rahmen der Aufwertungsfrage hinaus — die Ausführungen der Verfasser über das Anwendungsgebiet der §§ 55 ff. des Aufwertungsgesetzes in objektiver Beziehung. Die Verfasser betonen, daß Sparguthaben im Sinne der besonderen Aufwertungsvorschriften lediglich solche Guthaben sind, die aus Spareinlagen herrühren: „Die Spareinlage sowie die Ausstellung des Sparbuchs müssen den Bestimmungen der Satzung und den sonst maßgeblichen Anordnungen entsprechen. Sparguthaben sind somit die aus Spareinlagen im Sinne des preuß. Reglements vom 12. Dezember 1838 sich ergebenden, äußerlich durch Ausstellung von Sparkassenbüchern gekennzeichneten Forderungen. Unter die Sparguthabenaufwertung fallen also, wie es bereits in einem Erlaß des Ministers des Innern vom 3. November 1924 — IV. b 2311 — „Sparkasse“ 1924 S. 689 heißt, nicht die von einzelnen Sparkassen hereingenommenen Darlehnskapitalien, für welche mißbräuchlicherweise ein Sparbuch ausgestellt ist. Darüber hinaus werden aber überhaupt alle nicht aus Spareinlagen herrührenden Schulden auszuscheiden haben, die die Sparkassen eingegangen sind, auch sofern es sich um im Einzelfall zulässige Kreditaufnahmen handeln sollte. Die §§ 55 ff. des Aufwertungsgesetzes können in keiner Weise als eine allgemeine Aufwertungsregelung für die „Schulden der Sparkassen“ angesehen werden. Für die Sparkassenschulden, die nicht auf Spareinlagen beruhen, gelten die übrigen Vorschriften des Aufwertungsgesetzes, soweit nicht mit Rücksicht auf den kommunalen Charakter der Sparkassen die Vorschriften des Anleiheablösungsgesetzes maßgeblich sind. Forderungen aus Giroeinlagen, die bei Sparkassen geleistet sind, begründen zwar auch ein „Guthaben“ bei der Sparkasse, aber kein Sparguthaben in dem hier maßgeblichen Sinne. Das Girogeschäft ist kein den Sparkassen eigentümliches Geschäft, sondern ein bankmäßiges Geschäft ... Die gekennzeichnete Beschränkung der Aufwertungsvorschriften auf Sparguthaben, die aus Spareinlagen herrühren, bedeutet eine für die eigentlichen Sparer bewußt vorgenommene und in ihrer Auswirkung voraussichtlich erhebliche Besserung ihrer Situation, sie werden bei der Verteilung der Teilungsmasse von der Konkurrenz der Giro- und Kontokorrentgläubiger entlastet, deren Mitberücksichtigung als „Spargläubiger“ die verfügbare Aufwertungsquote nicht unbeträchtlich hätte mindern müssen.“

Aus den hier wörtlich wiedergegebenen Ausführungen der zweifellos sachkundigen und kompetenten Verfasser geht zweierlei mit Deutlichkeit hervor: erstens, wenn von Sparkassen gelegentlich zu Wettbewerbszwecken behauptet wird, daß sie die bei ihnen gemachten Papiermarkeinlagen im Gegensatz zu den privaten Banken aufwerten, so widerspricht diese Behauptung für das ganze große Gebiet des Giro-, Scheck-, Depositen- und Kontokorrentverkehrs der öffentlichen Sparkassen den Tatsachen, und es kann und muß diese Behauptung, wo immer sie auftaucht, mit Nachdruck zurückgewiesen werden. Zweitens: Nach dem vollwichtigen Zeugnis der Verfasser sind nur diejenigen Einlagen zu den sparkasseneigenen Geschäften zu rechnen, bezüglich deren von den Sparkassen nach Maßgabe der vorstehenden Ausführungen eine Aufwertungspflicht anerkannt wird, während es sich bei den sonstigen Einlagen um bankmäßige Geschäfte außerhalb des eigentlichen Sparkassenverkehrs handelt; die betreffenden Einleger werden von den Verfassern zu den eigentlichen Sparern in ausdrücklichem Gegensatz gestellt. Hiermit ist für die Unterscheidung der sparkasseneigenen und sparkassenfremden Geschäfte im Sinne der Reichssteuergesetze eine wichtige Grundlage und Richtlinie gegeben, aus welcher bei der weiteren Bearbeitung des letzteren Gegenstands Nutzen gezogen werden kann.

Bernstein.